

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

La Reconstruction Monétaire et Bancaire de la Chine Contemporaine

THESE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue le 18 décembre 1937

par

M. HSIA

JURY	{	Président :	M. OUALID.
		Suffrageants :	{ M. ESCARRA, M. PERROUX.

PARIS (V°)

Librairie Economique et Scientifique

3, rue Soufflot, 3,

1937



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41553404_0014

**La Reconstruction
Monétaire et Bancaire de
la Chine Contemporaine**

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

La Reconstruction Monétaire et Bancaire de la Chine Contemporaine

THESE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue le 18 décembre 1937

par
M. HSIA

JURY	{	<i>Président :</i>	M. OUALID.
		<i>Suffrageants :</i>	{ M. ESCARRA, M. PERROUX.

PARIS (V*)

Librairie Economique et Scientifique

3, rue Soufflot, 3,

1937

**La Faculté n'entend donner aucune
approbation ni improbation aux opinions
émises dans les thèses ; ces opinions
doivent être considérées comme propres
à leurs auteurs.**



INTRODUCTION

Dès le lendemain de l'ouverture des portes de la Chine au commerce extérieur, au 18^{me} siècle, et lorsque les monnaies et les banques étrangères commencèrent à pénétrer en Chine, le gouvernement Impérial s'est préoccupé de l'amélioration du système monétaire peu adapté aux grandes transactions. Mais depuis lors jusqu'à la Révolution, sauf la création de quelques banques modernes, le système monétaire et bancaire chinois ne s'est amélioré que très peu.

Le projet monétaire le plus sérieux de l'époque monarchique, fut celui de Jenks qui n'aboutit à rien.

Après la Révolution, le gouvernement Républicain promulgua en 1914 une loi monétaire en vue d'établir l'unité monétaire en remplaçant le tael par le dollar. Etant donné l'état d'esprit d'attachement à la monnaie-marchandise, la loi demeurait inopérante.

A vrai dire, pendant la période qui va de la Révolution de 1911 à l'avènement du Gouvernement National 1927, on ne remarque point de progrès dans les domaines moné-

taire et bancaire. Mais après 1927, le Gouvernement National convoqua deux conférences, l'une en 1928, l'autre en 1935, pour l'élaboration des projets de reconstruction économique et financière du pays. Les résolutions de ces deux conférences ont été systématiquement mises en exécution. C'est ainsi que le Gouvernement National abolit définitivement en 1933 le système du tael.

Dans le domaine bancaire, le Gouvernement réorganisa à deux reprises en 1928 et en 1935, la Banque de Chine et la Banque des Communications. La Banque Centrale de Chine fut tout particulièrement renforcée.

L'œuvre de reconstruction monétaire et bancaire fut achevée par la dernière Réforme monétaire du 4 novembre 1935. Par cette mesure, la Chine abandonna l'étalon argent pour éviter les conséquences des fluctuations du change. Depuis lors, la Chine vit sous une expérience de monnaie dirigée.

Nous pouvons donc dresser ainsi le plan de ce modeste travail, comme suit :

La *Première Partie*, Titre I, traite du régime monétaire depuis la Révolution jusqu'à l'avènement du Gouvernement National et se subdivise en deux chapitres relatifs à la circulation métallique et fiduciaire.

Le Titre II est consacré à la situation bancaire de la même période, et se subdivise en deux chapitres.

Le Titre III consiste en deux chapitres : l'un sur la réforme monétaire et l'autre sur la réforme bancaire de la période précédant celle du Gouvernement National.

Deuxième Partie. - Le Titre I, composé de trois chapitres, parle de l'œuvre d'assainissement monétaire et bancaire par le Gouvernement National.

Troisième partie. - Le Titre I, composé de 5 chapitres, décrit la Réforme monétaire du 4 novembre 1935.

Le Titre II se subdivise en six chapitres où nous montrerons la signification de la Réforme du 4 Novembre 1935.

Le Titre III, subdivisé en trois chapitres, appréciera les résultats de la Réforme.

PREMIERE PARTIE

TITRE I

Le régime monétaire avant l'instauration du Gouvernement National Chinois en 1927.

CHAPITRE I.

La circulation métallique

La Chine a été considérée comme le berceau de la civilisation. Etant donné que l'institution monétaire constitue un élément important de la civilisation humaine il n'y a rien d'étonnant désormais de faire remonter l'histoire de la circulation métallique chinoise jusqu'à l'an 1122 av. J. C. à l'époque de la Dynastie Tchéou. A ce moment là, un régime monétaire assez complet se trouvait déjà établi, mais pour éviter de faire appel à une période trop lointaine de notre histoire monétaire, ce qui est d'ailleurs peu intéressant pour notre sujet, nous nous bornerons de parler du régime de la circulation métallique antérieur et postérieur à la période du règlement de l'étalon-argent en 1935, date essentielle dans l'histoire monétaire chinoise.

Théoriquement, le système monétaire de la Chine s'établit de façon scientifique à partir du 8 février 1914. D'après cette loi, l'étalon monétaire est l'argent, et l'unité monétaire la pièce d'un dollar « yuan », suivant la désignation chinoise, investi d'un pouvoir libératoire illimité. Mais, le système ainsi instauré ne fonctionna dès le début qu'imparfaitement et aboutit à un échec devant la réalité des choses.

La raison en était que l'habitude de l'usage de l'argent

et en particulier des lingots comme instruments d'échange s'était foncièrement ancrée depuis très longtemps dans l'esprit de toutes les classes de la société chinoise. Le dollar « yuan » en dépit de la qualité légale ne pouvait guère remplir les trois fonctions essentielles de la monnaie - instrument d'échange, de mesure, et de conservation de valeur.

Les lingots, malgré qu'ils étaient, d'usage courant étaient, en général, librement fondus suivant l'usage régional par des sociétés privées (maison de fonte de l'argent, c'est ce qui expliquait les poids non uniformes, les titres variés, et les dénominations multiples des monnaies.

Pour remédier à ces inconvénients une mesure décrétant l'unité du titre fut indispensable pour que les lingots puissent circuler en assumant le rôle de monnaie. Ce fut le tael ou « Liang », selon l'expression chinoise, dont on tint compte. Néanmoins, le tael, unité des lingots, différait, à son tour, d'une localité à l'autre et n'étant pas non plus unique, une autre complication s'ajoutait à la diversité des poids. Il en résulta que, dans ce système, trois sortes de monnaie servaient d'instruments d'échange.

1. — Le Tael, étalon des lingots, survivant de l'ancien régime monétaire.
2. — Le Dollar ou « yuan », selon la désignation chinoise.
3. — Les Monnaies divisionnaires du dollar.

SECTION I

Les Taels

Au point de vue de l'histoire monétaire et de l'usage

traditionnel, les taels ont été des monnaies officielles inspirant généralement une confiance plus grande que la monnaie légale, le dollar ou « yuan ». Les taels n'étaient que des monnaies-marchandises qui avaient été considérées dans les transactions importantes, comme la seule unité monétaire, tandis qu'on ne comptait le « yuan », monnaie légale, que pour sa valeur intrinsèque. Les taels étaient, pour ainsi dire, des monnaies légales de facto. Le titre des taels variait d'après leur dimension ; les morceaux les plus gros pesant 50 liang (taels), les moyens 10 et les plus petits 5 ou moins de 5 taels. Il faut ici faire remarquer que le mot tael ou liang comporte deux significations distinctes : l'une est l'unité du poids comme le gramme français, qui se divise et se subdivise en décimales ; l'autre était l'étalon fictif d'argent.

Les lingots étaient généralement fondus en forme ronde, « yuan pao » selon l'expression chinoise, et aussi en forme de sabot, de brique ou de brioche au gré des lingotiers. Avant l'abolition de l'étalon-tael en 1933, il existait d'après les statistiques plus d'une centaine d'espèces de ces lingots. L'existence du tael avait de toute évidence entravé la facilité des transactions commerciales, mais, fait curieux, le projet de l'abolition du tael s'est toujours heurté à l'opposition acharnée des banquiers, en particulier, des banquiers de moindre importance. Cette opposition tenait au fait que l'abolition éventuelle de ce système nuisible les privait d'une grosse partie des bénéfices que leur procuraient le change intérieur entre les diverses localités commerciales.

Mais au fur et à mesure que le commerce intérieur se développait, les moyens de communication se perfection-

nèrent, l'écoulement des marchandises fut rendu plus facile, le mouvement des fonds plus grand et la nécessité de supprimer le régime du tael se fit de plus en plus pressante.

Le Gouvernement National chinois, conscient de sa puissance politique, saisit le moment propice en 1933, et après une période de tâtonnements y mit fin définitivement. Nous reviendrons d'ailleurs plus tard sur cette question.

La multiplicité des espèces de tael existant dans le pays a été une des causes essentielles de la confusion et de la mauvaise organisation de notre marché monétaire. C'est pourquoi il nous semble important de parler maintenant des principaux types de tael

1. — Tael de la Trésorerie (Kouping).
2. — Tael de la douane (Kwainping).
3. — Tael du tribut des grains (Tchao Ping).
4. — Tael local (Chéping).

1. — Le Tael de la Trésorerie.

Avant la Révolution de 1911, plus exactement avant la loi monétaire de 1914, pendant une période de deux cents ans, l'étalon monétaire légal était le Tael de la Trésorerie. Ce fut l'Empereur Kang Hsi, de la Dynastie Tsing (1662-1721), qui promulgua la loi du Tael de la Trésorerie. Cette opération fut évidemment motivée par le souci d'établir un étalon monétaire pour faciliter la perception des impôts et les taxes dans l'empire d'une part et simplifier les opérations budgétaires d'autre part. Mais la loi, n'ayant pas produit le résultat qu'on avait le droit d'en escompter, aboutit à une demi-mesure.

L'Empereur Kang Hsi n'avait pas réalisé l'uniformité

de l'étalon monétaire, beaucoup s'en faut. Le Tael de la Trésorerie, servi par le gouvernement impérial, se différenciait, de son tour, à celui servi par les gouvernements locaux. Il saute aux yeux qu'un tel système ne pouvait qu'engendrer les abus et même encourager les fraudes des percepteurs. Le Tael de la Trésorerie fut fixé à 575,82 grains ou 37,3256 gr. pour toutes les opérations monétaires entre la Trésorerie du gouvernement Impérial et les gouvernements locaux sans avoir supprimé toutefois l'existence de la diversité de taels dans les gouvernements locaux. Peu après la Révolution, le gouvernement Républicain avait promulgué, en 1914, une loi monétaire de première importance en vue d'abolir d'abord le Tael de la Trésorerie et ensuite de frapper des dollars-argent, servant d'étalon de compte pour, non seulement toutes les perceptions et paiements gouvernementaux mais pour toutes les transactions entre particuliers.

Le dollar national contenant, d'après la loi, un poids de 72 % du Tael de la Trésorerie, était convertible en lingots. Mais, à cause de la faiblesse politique du gouvernement Républicain et la longue tradition d'usage du tael, la loi, quelque bien intentionnée, n'avait pas produit les effets escomptés, et l'ancien Tael de la Trésorerie, loin d'être remplacé par le dollar, continuait, en pratique, à jouer le rôle d'étalon de compte, ayant un pouvoir libératoire illimité surtout pour les transactions gouvernementales.

2. — Le Tael de la Douane.

La guerre d'opium de 1840 avait eu aussi une répercussion sur le domaine monétaire en Chine. La complication du système du tael variant d'une localité à l'autre avait été considéré comme un obstacle sérieux au développement du commerce extérieur, étant donné le fait que les importateurs

et les exportateurs s'étaient trouvés de grandes difficultés concernant leurs calculs et estimations.

Le Tael de la douane fut le premier adopté dans la province de Canton par le Gouvernement Impérial après la guerre d'opium pour la perception des droits de douane.

L'usage de cette nouvelle unité de compte se généralisa dans peu de temps dans les autres provinces où se trouvaient des bureaux de douane. Mais au seuil de la mise en application, le Tael de la douane, n'était point uniforme et la base de calcul variait à l'extrême. De là, tout le cortège de fraudes et d'incertitudes d'estimations pour les commerçants, constituait apparemment la pierre d'achoppement au développement du commerce extérieur. C'était dans le but d'y parer que le gouvernement Impérial avait entamé des négociations avec les pays étrangers en vue d'instaurer un système de calcul uniforme pour le Tael de la Douane. Le résultat fut l'insertion d'une réglementation du Tael en question dans les traités commerciaux.

Le gouvernement Impérial avait signé en 1858 deux traités, l'un avec la France, et l'autre avec la Grande Bretagne. Le Tael de douane fut fixé à 37,783 grammes en ce qui concerne l'Angleterre, à 583,20 pour la France, ce rapport servant aussi de base aux calculs des emprunts étrangers et au paiement des dettes extérieures.

3. — Tael du Tribut des grains.

En Chine, le tribut en nature existait depuis un temps très reculé jusqu'au milieu du règne de la Dynastie Tsing. Autrefois, les provinces riches en riz, situées dans le bassin de la rivière Yang-Tzé, offraient annuellement un tribut en nature, surtout en riz, pour l'approvisionnement de la

Capitale, Pekin, qui était loin de la région productrice de riz. Mais le service de l'approvisionnement de la Capitale s'était perfectionné au fur et à mesure que les moyens de communication s'étaient développés ; le tribut en nature s'est transformé en impôt. En d'autres termes, le tribut en numéraire se substituait au tribut en nature et cette transformation allait faire naître le Tael du Tribut des grains ; celui-ci servait d'unité de compte pour le paiement du numéraire et devint peu à peu un étalon fictif de compte, utilisé par les habitants et, en particulier, par les commerçants des provinces productrices de riz.

Ce tael variait aussi suivant les usages locaux, mais d'une façon moins marquante. En général, il contenait 36,64 grammes ou 565 grains. En raison de sa variété moins grande, beaucoup de tael locaux avaient pris cette base pour leurs calculs, par exemple le tael conventionnel de Shanghai, auquel nous ferons allusion plus loin.

4. — Tael local.

Le nombre des tael locaux étaient excessivement grand et cette diversité des tael servant comme unité de compte dans les diverses localités avait causé de graves inconvénients au libre développement du commerce intérieur qui ne cessait d'ores et déjà de croître en volume. Parmi les nombreux tael, nous ne parlerons que des plus importants, à titre d'exemple.

Le tael conventionnel de Shanghai ou « Kuei yuan », d'après la désignation chinoise, avait exercé, à un moment donné, une influence prépondérante sur le marché monétaire. C'était un étalon fictif de compte, utilisé couramment à Shanghai et jouant un rôle primordial dans le commerce et

dans le domaine du change. Etant donné l'importance économique et financière de cette ville, le tael conventionnel de Shanghai s'est vite transformé en véritable étalon monétaire, car, contre lui, les dollars s'étaient échangés à un taux variable, selon leurs origines. Ce tael se composait de trois éléments essentiels, à savoir : une mesure de poids, un « titre standard » et une convention. C'était le poids du Tael du Tribut des grains qui servait de base à ce tael, c'est-à-dire 36,64 grammes ou 565,65 grains. Le « titre standard » était fixé par les usages commerciaux à 935,374 millièmes d'argent fin ; les lingots comportant un titre supérieur au titre standard se virent attribuer une valeur supplémentaire. La convention déterminait l'équivalence de 98 taels du tribut des grains à 100 taels conventionnels, c'est-à-dire 98 % : c'était ce qu'on appelait habituellement en Chine le « 98 Kuei yuan » de Shanghai.

C'était ce tael qu'envisage la loi monétaire de l'abolition du tael (6 avril 1933) ; nous en parlerons plus tard.

En ce qui concerne d'autres taels locaux, par exemple le tael conventionnel de Tien-Tsin, de Han-Kéou, ils ne jouaient qu'un rôle local et moins important que le tael de Shanghai, dans le domaine commercial et monétaire.

Sur le marché des changes, c'était aussi le tael conventionnel de Shanghai qui avait été généralement accepté comme base de calcul.

Cependant, l'impérieuse nécessité d'avoir un étalon monétaire unique s'est fait sentir de jour en jour et le Gouvernement National dès son arrivée au pouvoir ne manquait pas de faire usage des moyens appropriés en vue de remplacer le régime désordonné par un étalon unique de compte.

Les tentatives jusqu'ici amorcées n'aboutissent à un succès qu'en 1933 par la loi d'abolition du tael. Cette réussite était due à la puissance politique croissante du Gouvernement National plutôt qu'à sa technique monétaire.

SECTION II

Les Dollars

La loi du 8 février 1914 décréta que le dollar « yuan » sera la seule monnaie légale, investie d'un pouvoir libératoire illimité et sera le seul étalon de compte. La loi, comme nous en avons déjà fait mention, demeurerait inopérante à cause de l'influence des taels.

Toutefois, l'existence des dollars est de beaucoup antérieure à la dite loi.

Le commerce extérieur avec les Espagnols avait eu pour effet l'introduction graduelle des piastres mexicaines en Chine. Les piastres mexicaines, ainsi introduites, étant donné leur simplicité et leur uniformité de poids, prirent peu à peu une place prépondérante sur le marché monétaire chinois. Leur heure d'utilité avait duré fort longtemps. L'abondance des monnaies étrangères sur le marché national préoccupa enfin le gouvernement Impérial.

Pour remédier à la situation, le gouvernement Impérial décréta la frappe des premiers dollars chinois, à l'imitation de la piastre mexicaine. Par conséquent, il existait parallèlement, pendant de longues années, deux sortes de dollars : les dollars nationaux et les dollars étrangers et tous les deux jouaient un rôle également important sur le marché monétaire. Cependant, le commerce extérieur s'était étendu à

d'autres pays étrangers qui avaient, à l'instar des Espagnols, introduits en Chine leurs monnaies. Il nous semble utile d'en dire quelques mots.

A. — Les Dollars étrangers.

En 1757, la province de Canton était le seul centre du commerce extérieur de la Chine et c'est là que circulèrent les premiers dollars étrangers, notamment le « carolus dollar », utilisé par les commerçants espagnols des Iles Philippines. Ces dollars, frappés au Mexique, alors colonie espagnole, furent acceptés par les commerçants indigènes, et leur circulation se développa au fur et à mesure que le volume du commerce s'agrandissait.

L'usage du dit dollar se généralisa et s'étendit jusqu'aux rives du fleuve Yang-Tzé. Au moment où l'expansion de ce dollar sur le marché intérieur chinois fut en plein essor, survint la suppression du « carolus dollar ».

Comme contre-coup, à Shanghai, se manifesta une pénurie de pièces d'argent. La demande de ces dollars en avait fait augmenter leur valeur venale de 20 %. Cet événement survenu à l'improviste, offrit une occasion à d'autres monnaies étrangères de s'introduire en Chine. On pouvait constater qu'à un certain moment plusieurs catégories de dollars étrangers circulaient dans les villes ouvertes au commerce extérieur - d'abord des dollars des pays de l'Amérique du Sud, notamment de la Bolivie, du Chili, du Pérou ; des dollars mexicains et « Trade-dollars » des Etats-Unis ; ensuite du piastre indo-chinois. « yen » d'argent japonais et des dollars de Hong-Kong. Parmi ces dollars introduits en Chine, le dollar mexicain seul avait reconquis, d'une façon plus saisissante, la place antérieurement occupée par le « Carolus

dollar ». Des dollars nationaux, frappés à la fin du 19^{me} siècle réussirent à remplacer sans difficulté les dollars étrangers mais ne purent chasser les dollars mexicains, qui survécurent jusqu'à la veille de la Révolution en 1911 où on pouvait encore les évaluer à la somme de 400 à 500 millions de dollars environ. On constatait qu'à la fin du 18^{me} siècle, le dollar mexicain, grâce à son uniformité du poids et sa qualité d'argent, circula en Amérique du Sud et du Nord, aux Indes, au Japon et la plupart des pays de la côte du Pacifique.

B. — Les Dollars Nationaux.

La circulation croissante des dollars étrangers avait été considérée par les esprits avertis comme non seulement un empiètement sur le droit souverain de l'Etat mais aussi comme un préjudice à l'intérêt financier du gouvernement Impérial. Tchang Tché-Toung, alors gouverneur de la province de Canton proposa, en 1889, à l'Empereur Kwan-Shi, la frappe de dollars nationaux à l'Hôtel des monnaies de la dite province dans l'espoir de mettre fin à la circulation des pièces étrangères. A vrai dire, c'était le premier dollar du dragon, comme on l'appelait couramment, frappé en Chine (malgré qu'antérieurement en 1838 la province de Fou-Kien avait frappé une sorte de dollar sous forme de « Carolus dollar », appelé en général « le dollar de Formaso », mais à cause de la frappe rudimentaire, il ne circula que peu de temps après son apparition). Quelques années plus tard, en 1895, deux nouveaux ateliers furent fondés, l'un à Wou-Chan, l'autre à Tien-Tsin, frappant aussi des dollars du dragon mais malheureusement avec des poids et des titres différents de ceux frappés à Canton. Cette pratique constitua à la fois un nouvel élément de confusion sur le

marché monétaire et constitua un mauvais précédent pour d'autres provinces. D'autres provinces attirées par cette opération lucrative, ne manquèrent pas de fonder des ateliers monétaires pour la frappe des dollars du dragon. La grande variété des poids et des titres des dollars empêcha leur circulation de s'étendre en dehors de leur province d'origine, étant donné qu'une fois la frontière franchie, leur valeur variait.

Quoiqu'il en soit, les dollars frappés par les trois Hôtels des monnaies de Kiang-Nan, Hopei et Pei-Yang, avaient une circulation relativement plus étendue.

Jusqu'à la Révolution de 1911, la situation de la circulation monétaire ne s'était guère modifiée.

Dès après la Révolution, le gouvernement Républicain commença à se préoccuper de l'œuvre d'assainissement monétaire qui aboutit enfin à la promulgation de la loi du 8 février 1914, légalisant le dollar comme étalon de compte investi d'un pouvoir libératoire illimité. Entre temps, le Gouvernement autorisa seulement les Hôtels des monnaies à Tien-Tsin et à Nanking de frapper des nouvelles pièces de dollars légaux portant l'effigie de Yuan-Shih-Kai, alors Président de la République. Le titre était fixé d'abord à 900/1000 de fin, un peu supérieur à celui du dollar du dragon, en vue de retirer ce dernier de la circulation, mais de fait que le Trésor public était aux prises avec des difficultés financières, le gouvernement l'avait réduit à 890/1000.

Cependant, les dollars mexicains, remplacés par les dollars nationaux, durent se rapatrier et la pénurie des pièces sur le marché avait rendu le retrait de la circulation

du dollar dragon d'autant plus difficile. Par conséquent il existait dans la circulation deux sortes de dollars, dragon et Yuan Shih-Kai, remplissant également la fonction d'instrument d'échange avec un taux d'échange variable vis-à-vis l'un de l'autre. En dépit de la co-existence du dollar du dragon, le dollar Yuan Shih-Kai eut une influence prépondérante puisqu'il circulait dans toute l'étendue du pays, même les régions les plus reculées, ceci marquait la première tendance vers l'unification de la circulation monétaire en Chine.

SECTION III

Les monnaies divisionnaires

A cause du niveau de la vie modeste de la Chine les monnaies divisionnaires ont toujours connus un usage très répandu et occupé une place importante dans le domaine monétaire.

La question se posa pour la première fois en 1890. La province de Canton, pour satisfaire aux besoins du public, avait frappé les premières pièces divisionnaires d'argent d'après le système décimal de trois dénominations à savoir : de 10, de 20 et de 50 cents dollar au titre unique de 280 millièmes de fin. La frappe des monnaies divisionnaires, analogue à celle de dollar fournit une bonne occasion aux autorités provinciales de réaliser des bénéfices sans peine. La circulation surabondante et la concurrence acharnée de la frappe finissait inévitablement par une dépréciation irrémédiable. Le système décimal fort important pour la masse était enfin bouleversé.

Jusqu'en 1914, la loi monétaire fixait le titre des mon-

naies divisionnaires d'argent à 700/1000 de fin. En 1917, le gouvernement avait ordonné à l'Hôtel des monnaies de Tien-Tsin de frapper de nouvelles pièces prescrites par le règlement en vue de remplacer les anciennes. Dans les provinces du nord, ces nouvelles pièces avaient été accueillies avec faveur, mais les changeurs de Shangaï dans les concessions là où la loi Chinoise ne règne pas, avaient manifesté une certaine hostilité à cette opération d'assainissement en continuant d'employer les anciennes pièces.

Si l'Hôtel des monnaies de Tien-Tsin n'avait pas frappé une quantité excessive de nouvelles pièces, l'attitude hostile des changeurs n'aurait pu se maintenir longtemps. Il n'y avait rien d'étonnant que dans ces circonstances, le système décimal, fonctionnant assez bien pendant trois ans, se fut à nouveau écroulé selon le rapport de l'enquête entreprise par le Ministère des Finances en 1916, le montant en circulation s'élevait à 1.380.623.516 pièces de 20 cents et de 244.729.725 pièces de 10 cents, soit une valeur nominale d'environ 300 millions de dollars.

En ce qui concerne les pièces divisionnaires de cuivre, la Chine a connu une période très longue, d'environ une vingtaine de siècles de l'usage des sapèques qui ne disparurent qu'à la veille de la Révolution de 1911. Cette disparition pourtant graduelle tenait d'abord à l'élévation du coût de la vie et ensuite à la subdivision des sapèques qui ne répondaient plus aux besoins sociaux et enfin à la hausse du prix du cuivre ou plus exactement à la hausse de la valeur commerciale vis-à-vis de la valeur monétaire. Le dernier phénomène avait provoqué la fonte massive des sapèques, soit pour la frappe des pièces nouvelles de 1 cent ou 2 cents, soit pour l'exportation comme des matières premières.

Les sapèques avaient été considérés et acceptés malgré la frappe rudimentaire et leur forme variée selon les époques, comme monnaie divisionnaire légale à pouvoir libératoire illimité. Dès le premier empire de la Dynastie Tching (246-207 avant J. C.), la monnaie de cuivre fut frappée sous la forme de la Dynastie Tcheou mais d'un poids plus lourd équivalant à un demi-tael. La Dynastie suivante Hian frappa une nouvelle pièce, appelée «*Wou-Tchou*». Ce régime de «*Wou-Tchou*» connut une longue période. La Dynastie Tang (618 avant J. C.) abolit le «*Wou-Tchou*» et le remplaça par le «*Tong-Pao*», ce qui signifie «la monnaie courante»; le poids fut ramené à un dixième du tael, soit 3,6 grammes environ. Le «*Tong-Pao*» dura, sauf quelques modifications peu importantes, jusqu'au lendemain de la Révolution de 1911. Entre temps, sous la Dynastie Song, chaque empereur changea, une nouvelle pièce portant le nom de l'empereur défunt était émise; mais tout cela n'avait pu faire disparaître le régime de «*Wou-Tchou*» dont les inconvénients furent très graves, étant donné d'abord la frappe rudimentaire qui suscita trop souvent la fabrication de fausses pièces, et ensuite la différence des taux du change variant d'une localité à l'autre. Enfin, la difficulté du transport des sapèques, d'un volume énorme pour peu de valeur, se fit jour au fur et à mesure que le volume de transactions s'accroissait.

Depuis la Révolution, la frappe des sapèques fut arrêtée et ce régime a pris une fin plutôt naturelle que légale.

CHAPITRE II.

La circulation fiduciaire

Le problème de la circulation fiduciaire se lie étroitement à la politique et au fonctionnement des institutions d'émission. L'histoire de l'émission fiduciaire commence généralement avec le système de la multiplicité d'émission comme en Angleterre et en France. La Chine, aussi a vécu sous un régime de multiplicité même encore plus poussé.

Le point de départ de ce régime de multiplicité pourrait commencer à l'époque de la Dynastie Tsing en 1852, date de l'abandon du monopole de l'émission que l'Etat s'était réservé jusqu'alors. Le système de l'émission libre sans la moindre obligation concernant la proportion de l'encaisse, avait laissé un souvenir fort malheureux dont souffrait encore à ce moment le monde monétaire.

A la veille de la chute du gouvernement Impérial, l'effort de la part des dirigeants ne manqua d'être amorcé en vue d'y apporter des remèdes appropriés. Mais la Révolution a repoussé l'ensemble du projet élaboré dont quelques parties étaient déjà mises en application.

L'histoire récente de l'institution d'émission en Chine

pourrait commencer par le traité de Nankin (1842) dans lequel est prévue l'ouverture ou le commerce extérieur des cinq ports.

Depuis lors, des banques étrangères, alimentées par des capitaux plus puissants et jouissant de privilèges territoriaux avaient installé leurs succursales dans les ports en question, notamment à Shangai. La situation ainsi créée par l'invasion de nouvelles forces extérieures pesait immédiatement sur les banques locales dotées de capitaux peu importants et d'une organisation peu scientifique. Ces dernières banques se trouvaient constamment menacées et il leur était difficile de concurrencer les banques étrangères.

Le gouvernement Impérial, conscient de l'impuissance des entreprises privées à soutenir une concurrence aussi redoutable, décréta pour la première fois en Chine, en 1897, l'établissement de la «Banque Commerciale de Chine» dotée de droit d'émission, avec le siège social à Shangai. Plus tard, en 1904, fut créée la «Banque de Hou-Pou», la première banque centrale de Chine, placée sous la gestion du Ministère des Finances, et jouissant aussi de privilège d'émission. Quatre ans plus tard, cette Banque prit le nom de «Banque de Ta-Tsing». En 1907, la Banque des communications fut fondée toujours dotée du droit d'émission.

D'ores et déjà la question de la circulation fiduciaire se posa.

Le gouvernement Impérial, comme nous l'avons dit, s'était efforcé de remédier à l'état confus et anarchique de la circulation fiduciaire, mais la Révolution a retardé cette opération nécessaire.

A l'époque de la Révolution, nous pouvons distinguer 4 catégories de billets en circulation, à savoir :

1. — Les billets des banques centrales.
2. — Les billets des banques privées.
3. — Les billets des caisses provinciales.
4. — Les billets des banques étrangères.

SECTION I

Les billets des Banques Centrales

Etant donné la situation politique incertaine par suite de la Révolution, la condition de la circulation fiduciaire restait aussi obscure et confuse qu'à l'époque du gouvernement monarchique. La Banque de Ta-Tsing, considérée comme la Banque Centrale de la Dynastie Tsing, fut réorganisée par le gouvernement Républicain et prit le nom de «Banque de Chine». En collaborant avec la Banque des communications, la Banque de Chine assumait la fonction de Banque Centrale. Et le public a toujours eu confiance dans les billets émis par ces deux Banques dont la politique prudente de maintenir coûte que coûte le cours légal, même aux heures les plus difficiles leur a maintenu un crédit sans égal dans le pays. La notoriété de ces deux Banques ne souffrit qu'une éclipse entre 1916 et 1918 à la suite du coup d'Etat du Président Yuan Shih-Kai qui se proclama Empereur de Chine.

Les dépenses énormes des préparatifs militaires et de la propagande en vue de briser la résistance des républicains épuisèrent sous peu les ressources du Trésor.

Le seul moyen disponible qui restait encore au groupe monarchiste était de proclamer du cours forcé des billets

émis en quantité excessive comme avance au gouvernement. Cette opération brutale ne tarda pas de provoquer une crise monétaire qui ne se généralisa heureusement que dans quelques provinces du Nord et, en particulier, dans la capitale, Pékin. Dans d'autres grandes villes où la circulation des billets était même plus abondante la convertibilité des billets fut maintenue et les guichets des banques, restèrent toujours ouverts aux porteurs de billets. La crise fut donc empêchée de s'étendre plus loin. (1)

Mais les conséquences de cette crise quoique localisée, furent cependant retentissantes sur le marché monétaire en général.

Au moment de l'installation du Gouvernement National en 1927 avec sa capitale à Nankin, le montant des billets de la Banque de Chine était d'environ 172 millions de dollars nationaux et celui de la Banque des Communications était d'environ 65 millions de dollars nationaux.

Le Gouvernement National a fondé la Banque Centrale de Chine en 1924 à Canton, foyer de la Révolution, pour financer l'expédition militaire. Le capital était de 10 millions de dollars, prélevés sur le Trésor, ce qui était d'ailleurs peu important. Peu après son installation, le cours forcé fut proclamé en 1925 et la valeur des billets ne cessa de baisser sous la pression de la difficulté financière éprouvée alors par le gouvernement révolutionnaire.

En 1927, au lendemain de l'unification nationale, la

(1) Le fait que des billets d'alors portaient le nom de la localité où ils étaient émis contribua à localiser la crise.

Banque Centrale de Chine transféra son siège social à Shanghai. Depuis lors, la Banque est devenue la seule Banque Centrale, quoiqu'elle soit moins puissante financièrement que la Banque de Chine et la Banque des Communications. Ces deux dernières sont revenues à leurs anciennes fonctions respectives, c'est-à-dire la Banque de Chine aux opérations de change international, et la Banque des Communications, aux opérations de financement des communications nationales, comme son nom l'indique. Au point de vue de la circulation des billets ces deux dernières Banques ont toujours occupé une place prépondérante.

SECTION II

Les billets des Banques privées

Sous le régime de multiplicité d'émission sans réglementation stricte de la part du gouvernement, un grand nombre de banques privées ont obtenu sans difficulté le privilège d'émission. La période qui va de la Révolution de 1911 à l'installation du Gouvernement National en 1927, marqua au point de vue de l'émission une ère de confusion et d'anarchie, quoiqu'il y ait eu entre temps des projets de réglementation sans lendemain.

Le Gouvernement National a évalué, dès son ascension au pouvoir en 1927, le montant des émissions des six banques privées les plus importantes à 78.117.014 dollars. Les banques privées ont suivi en général une politique monétaire plus prudente que, par exemple, les caisses provinciales. Les billets émis par les banques privées ont été généralement accueillis sans répugnance.

SECTION III

Les billets des Caisses provinciales

Pendant la période transitoire de 1911 à 1927, l'instabilité politique a fourni une occasion aux autorités provinciales de se tenir dans un état demi-indépendant. Les caisses provinciales créées par les autorités locales jouissaient du droit d'émission dont les conséquences étaient d'autant plus graves que le nombre de caisses provinciales s'est de plus en plus accru au fur et à mesure que les autorités du gouvernement central s'étaient éclipsées. Le droit d'émission que s'attribuèrent les pouvoirs locaux servit à des buts plutôt lucratifs que dans l'intérêt public. Cet abus du droit d'émission formait un coin sombre de la situation de la circulation fiduciaire pendant l'époque de transition. L'inflation, résultant de l'émission excessive appelle la dépréciation et la dépréciation, à son tour, appelle l'inflation. Ce fut l'économie nationale qui en supporta le poids.

L'enquête de 1926, entreprise par le contrôleur de l'émission du Ministère des Finances, nous indique que le montant des billets des caisses provinciales en circulation était beaucoup plus considérable que celui des billets des banques privées.

Jusqu'en 1926, les 18 caisses provinciales ont émis un montant de billets de 304.968.600 dollars. L'émission surabondante des billets aboutit dans la plupart des cas à l'inconvertibilité.

SECTION IV

Les billets des Banques Etrangères

Comme nous l'avons dit plus haut, les banques étran-

gères, profitant des privilèges d'exterritorialité, ont aussi émis des billets. Toutefois, il existe deux catégories de banques étrangères et nous devons distinguer entre les banques étrangères, pures et simples et celles à caractère mixte (ce qu'on appelle couramment les banques sino-étrangères, dont une partie de capital social est souscrit par des nationaux). La plupart du temps, le capital étranger constituait la majorité de sorte que la direction des banques se trouvait entre les mains des dirigeants étrangers. Le système périmé de la banque sino-étrangère a perdu beaucoup de son importance du fait que le Gouvernement National s'efforçait de renforcer les banques chinoises tant gouvernementales que privées. A l'heure où nous sommes, la plupart de ces banques à caractère mixte sont disparues ou transformées en banques complètement étrangères. Le montant des billets émis est vraiment peu important : on l'évalue à trois millions dollars nationaux environ. Au lendemain de l'installation du Gouvernement National à Nankin en 1927, le Ministère des Finances ordonna que toutes les banques sino-étrangères devront dorénavant fonctionner en conformité absolue avec nos lois bancaires et monétaires. L'influence de banques à caractère mixte fut donc, réduite à son minimum.

Mais il en fut tout autrement des banques purement étrangères qui ont exercé une influence prépondérante sur l'ensemble du marché monétaire et financier en Chine. La raison de la domination des banques étrangères est due à plusieurs facteurs.

D'abord, à cause du déficit persistant de la balance commerciale, le marché des changes internationaux a été

longtemps accaparé par les banques étrangères. Les exportateurs et les importateurs étrangers donnaient leur préférence à des banques de leur nationalité pour le transfert de leurs capitaux. Ensuite, le montant de dépôts dans les banques étrangères était plus considérable que celui des banques nationales. A la fin de 1927, on enregistrait 9.614 millions de dollars nationaux de dépôts dans les banques étrangères, tandis que le montant de dépôts dans les banques nationales ne s'élevait qu'à 2.064 millions. Enfin étant donné l'insuffisance des succursales des banques chinoises à l'étranger, même les nationaux se sont vus obligés de s'adresser aux banques étrangères.

TITRE II

La physionomie bancaire de la Révolution de 1911
jusqu'à l'établissement du Gouvernement National en 1927.

CHAPITRE I.

Bref aperçu du développement des établissements de crédit en Chine

SECTION I

Banque de Shan-Si

Malgré le peu d'influence que les banques de Shan-Si conservaient encore à la veille de la Révolution, il serait utile de décrire leur développement. Des banques de Shan-Si avaient exercé aux temps de l'Empire une influence primordiale sur le marché monétaire et avaient gardé des relations étroites avec le Trésor. La première banque de Shan Si fit son apparition au VII^{me} siècle. Shan-Si est le nom d'une province située au Nord Ouest de la Chine, l'une des provinces les plus riches en mines de charbon.

A une époque où les moyens de communication faisaient défaut, le transfert des fonds était considéré comme une opération aussi difficile que pleine de risques. La question se posait enfin de la façon la plus sérieuse au moment de l'accroissement du volume des transactions. Un intermé-

diaire, se chargeant du transfert des fonds entre deux ou trois localités, avait été jugé indispensable. D'où l'apparition la banque de Shan-Si. La plupart de ces établissements de crédit étaient les successeurs des grandes maisons de commerce qui ne considéraient au début les opérations de change ou de transfert des fonds que comme une fonction accessoire.

Cependant ce genre d'opérations bancaires était devenu de plus en plus nécessaire et en même temps fructueux que leurs propres affaires, et les maisons de commerce jugèrent plus profitable de se transformer en établissements de crédit.

Pendant un temps, de 1802 à 1872, le gouvernement Monarchique confia généralement les recettes publiques sous forme de dépôts aux banquiers de Shan-Si et les chargea de faire circuler les billets émis par l'Etat : c'était la fonction que remplisse aujourd'hui les banques centrales. Les établissements de crédit, étant des entreprises privées, avaient suivi une politique prudente en se tenant à l'écart de l'influence politique, ce qui inspirait une grande confiance au public. Leurs fonctions essentielles se bornaient à recevoir des dépôts en accordant un faible intérêt de 2 à 3 % et à faire des avances à court terme en général contre un intérêt très élevé de 10 à 15 %. Les banques facilitaient, en outre, le transfert des capitaux par le moyen de l'émission de titres de crédit (*Huei-Piao*) tirés par un établissement sur une de leurs agences d'une autre localité ; ces titres de crédit émis circulaient comme la monnaie de papier, puisqu'ils étaient payés à vue et au porteur, sans toutefois pouvoir être transmissibles par voie d'endossement.

De toute évidence, l'organisation de ces établissements était peu perfectionnée et leurs opérations de crédit se sont avérées assez primitives, de sorte qu'à leur côté naquirent des banques locales (*Tsing Tsang*) et plus tard des banques modernes qui ne tardèrent à conquérir petit à petit le terrain autrefois occupé par les banques de Shan-Si.

Si le gouvernement Impérial n'avait songé à réorganiser le marché financier par la création de la Banque Impériale et de la Banque des Communications, les banques de Shan-Si, devant la concurrence des banques locales, auraient encore pu subsister pendant quelque temps. Mais l'apparition de ces deux banques relativement modernes et puissantes précipita l'effondrement complet de ces deux établissements de crédit.

La période d'après la Révolution marque la dernière étape de l'évolution de banques de Shan-Si dont les services rendus au Trésor Impérial et l'organisation monétaire à un moment donné étaient fort appréciables.

SECTION II

Les Banques locales TSING TSANG

A la suite de l'ouverture de la ville de Shanghai comme port commercial aux commerçants étrangers, les échanges commerciaux s'étaient rapidement développés et le système monétaire incohérent d'alors s'était avéré incapable de faire face à la nouvelle situation qui exigeait une nouvelle organisation de crédit susceptible de donner satisfaction aux besoins publics.

Les banques locales, en dépit de leur longue histoire

d'environ deux siècles, étaient assez contentes de se limiter au change des diverses espèces de monnaie, étant donné leurs capitaux limités. Mais au moment où Shanghai fut ouverte au commerce international, il existait déjà quelques banques locales assez puissantes pour faire des opérations d'escompte et d'avances à court terme.

Au début, les banques locales (*Tsing Tsang*) ne s'étaient point montrées menaçantes pour les banques de Shan-Si qui siégeaient pour la plupart dans les grandes villes. Au contraire, les deux systèmes d'établissements de crédit fonctionnaient au début en harmonie et s'étaient en quelque sorte complétées. Le conflit entre les deux ne se fit jour qu'au moment où les banques locales s'étaient aussi installées dans les grandes villes.

Il est à noter, que pendant la période de la Révolution à la veille de l'instauration du Gouvernement National, les banques locales étaient en pleine évolution et connaissaient une ère d'essor.

Nous pouvons classer les banques locales en trois catégories selon leur puissance de capitaux et la place qu'elles occupaient sur le marché monétaire. La première catégorie au nombre de 4, comprenait les établissements les plus puissants au point de vue du capital et du volume des affaires et qui étaient tous membres de la Chambre de Compensation des *Tsing Tsang* de Shanghai. Le fait d'être membre de la Chambre de Compensation leur donnait un certain prestige. Les billets à ordre, tirés par ces établissements, « Hwei-Hwa Tsang, suivant la dénomination, inspiraient d'ordinaire une confiance plus grande que d'autres et circulaient sans difficultés. De la deuxième catégorie, faisaient partie les

établissements appelés «Yuan Tze Tsang» dotés d'un capital moins important ; ils ne faisaient point partie de la Chambre de Compensation qu'à certaines conditions.

Dans la troisième catégorie enfin, se trouvaient de simples changeurs de monnaie (du type original de Tsing Tsang), ne s'occupant pas d'opérations bancaires.

Les banques locales de première catégorie et de deuxième catégorie s'occupaient de toutes les opérations d'une banque moderne à savoir : recevoir des dépôts, l'ouverture de crédit, l'escompte des effets de commerce, crédit par acceptation, etc...

D'après les statistiques de 1926, il y avait à Shanghai, 112 établissements doté d'un capital total de 12.570.000 tael.

La façon de leur organisation, sous forme de société collective à responsabilité illimitée, leur permettait d'élargir leur activité de capitalisation de 10 à 100 fois plus que leur propre capital, de sorte qu'on aperçoit leur influence sur le marché monétaire.

Devant le développement rapide des banques modernes, les banques locales *Tsing Tsang*, ne voulant pas être distancées, ne cessent de tenter à perfectionner leur opérations de crédit et rendre leurs organisations plus appropriées aux exigences du temps ; en un mot la modernisation des entreprises.

Toutefois, les banques locales malgré leurs faiblesses traditionnelles, ont quelques caractéristiques qui leur sont propres. On reproche souvent aux banques locales de faire des avances à des conditions moins rigoureuses et même sans une contre partie sérieuse.

Elles se trouvent souvent dans l'impossibilité de faire face à leurs exigences surtout aux heures de crise, étant donné l'état de non liquidité de leurs fonds dont elles auraient pu disposer. Mais cette pratique s'adapte bien au tempéramment du marché monétaire chinois et ne s'avère pas aussi illogique qu'on le croit à première vue.

En général, les banquiers locaux, plus indépendants, se renseignent mieux que personne sur la qualité exacte des hypothèques et de la solvabilité de leurs clients.

Les charges de service et même le taux d'intérêt sont d'ordinaire moins onéreux.

La souplesse de leurs opérations de crédit et leur adaptation aux circonstances leur permettent de continuer à jouer un rôle dans le domaine monétaire de jour en jour plus complexe, cela constitue à la fois leur faiblesse et leur mérite.

En gardant quelques pratiques traditionnelles jugées utiles, les banques locales n'hésitèrent point à se moderniser dans leur fonctionnement, ce qui aboutit à l'organisation du syndicat général de Tsing Tsang en 1920, dans le but de mieux protéger leurs intérêts professionnels. La plus grande contribution que les banques locales aient fait à l'organisation du marché monétaire a été la création d'une Chambre de Compensation à Shanghai, dont le statut a été approuvé par la loi du 7 février 1913. Le montant des effets compensés par la dite chambre s'élevait à 30 millions de taels et 4 millions de dollars par jour. Pour une dizaine d'années, la valeur des effets compensés en 1926 dépassait 115 millions de taels et 122 millions de dollars. Cette Cham-

bre de Compensation a joué un rôle sur le marché monétaire de Shanghai d'autant plus important qu'une telle organisation faisait encore défaut même pour les banques modernes. La Chambre de Compensation pour les banques modernes a été créée fort tardivement le 16 mars 1933 (2). La raison d'avoir une Chambre de Compensation séparée tient au fait que les banques modernes, n'étant pas membres de la Chambre de Compensation des Banques locales, ne peuvent liquider leurs effets de commerce que par l'intermédiaire d'une banque locale.

Même depuis 1933, après la création de la Chambre de Compensation pour les banques modernes, la liquidation des effets entre une banque moderne et une banque locale s'effectue par l'intermédiaire d'une banque ancienne. Les deux groupes de banques ont maintenu jusqu'à présent un lien intime.

Donc, à juger d'après ce que nous avons exposé, les banques locales «*Tsing Tsang*», après s'être modernisées, ne se différencient maintenant que peu de celles créées plus tard et d'après le modèle européen qu'on appelle habituellement les banques modernes.

(2) Ma Yin-Tson, «*Traité des Banques chinoises*».

CHAPITRE II.

L'apparition des Banques modernes en Chine

En disant banques modernes, on entend plutôt par la jeunesse de ces institutions que par la technique perfectionnée ou l'administration scientifique vis-à-vis des banques locales «*Tsing Tsang*» qui, à vrai dire, n'ont pas été aujourd'hui de beaucoup distancées après une évolution d'environ deux siècles.

La nécessité est la mère de la création humaine. Les banques modernes sont venues au monde à l'époque où les cinq grands ports venaient d'être ouverts au commerce extérieur d'après le traité sino-anglais de 1842. Le marché chinois constituait dès le début, un débouché important pour les exportations anglaises, et la nécessité se fit sentir d'une institution puissante et moderne assurant les opérations de crédit tant pour les commerçants étrangers que pour les commerçants nationaux. En partie, à raison, de cette nécessité, les anglais fondèrent, en 1853, à Shanghai, la «*Chartered Bank of India, Australia and China*».

Ceci constitua un précédent pour l'ouverture de banques étrangères en territoire chinois. Par la suite, la «*Hong-Kong and Shanghai Banking Corporation*», une autre insti-

tution anglaise fut fondée en 1867 et quelques années plus tard, une succursale française de la Banque d'Indo-Chine en 1875 et une succursale japonaise de la « Yokohama Specie Bank » en 1890 furent fondées dans la même ville.

Devant l'invasion successive des banques étrangères alimentées par de puissants capitaux, jouissant de privilèges d'extraterritorialité, le gouvernement Monarchique avait eu raison d'établir, même par souci purement politique, des banques modernes et la Banque Centrale à laquelle nous avons fait allusion. En ce qui concerne les banques de Shan-Si et les banques locales «*Tsing Tsang*», elles s'étaient immédiatement trouvées dans une situation inférieure et hors d'état de soutenir la concurrence, étant donné l'incapacité d'assurer, faute des capitaux nécessaires et d'administration scientifique, les quelques opérations essentielles de crédit notamment les opérations du change étranger, de paiement et de recouvrements internationaux, résultant du commerce extérieur.

La nécessité d'organiser sans retard des banques modernes préconisées tant par les milieux politiques que financiers, se traduisit enfin par l'établissement de la «*Banque Commerciale de Chine*».

SECTION I

La première banque moderne chinoise fit son apparition, pour la première fois, en 1896, accueillie favorablement par l'opinion publique. «*La Banque Commerciale de Chine*» siégeant à Shanghai, sous forme d'une société anonyme, dotée d'un capital de 1.000.000 de taels au début, augmenté jusqu'à 5.000.000 dollars à l'heure actuelle, n'occupe au-

jourd'hui une place importante dans le monde bancaire, que par son souvenir historique.

SECTION II

En 1904, la première banque centrale, la Banque de Hou-Pou (ancien nom du Ministère des Finances de la Dynastie Tsing) fut fondée à Pékin, alors capitale, dotée d'un capital de 4 millions de taels-kuping (3) divisé en 40.000 actions dont la moitié fut versée par le Trésor et l'autre par la souscription publique. D'après les statuts organiques, qui contiennent 32 articles, la Banque de Hou-Pou pourra, principalement d'abord, emprunter au Trésor des fonds publics, si le besoin l'exige, ensuite émettre des billets au porteur, investis d'un pouvoir libératoire illimité et enfin assurer les recettes et dépenses pour le compte du Ministère des Finances. La politique principale de la Banque s'était orientée vers le service du gouvernement Impérial qui avait toujours la haute main sur la direction. L'organe directeur avait été le Conseil d'administration composé de six membres, dont quatre étaient élus par les actionnaires, et deux désignés par le gouvernement.

Le Conseil s'était chargé d'assurer la haute direction de la Banque mais le gouverneur, aussi membre du Conseil, avait toujours le droit de dire le dernier mot.

En 1908, trois ans avant la Révolution, la Banque de Hou-Pou prit le nom de Ta-Tsing qui signifiait la Banque Impériale et le capital fut augmenté de 4 à 10 millions de

(3) Le tael-kuping contient 312,56 grammes d'argent au titre de 900/1000 de fin.

taels dont la moitié était souscrit par le public. Le règlement organique avait été ramené de 32 à 24 articles (4) dont les principaux étaient :

1) d'abord le droit du monopole d'émission accordé par l'Etat en échange duquel la Banque de Ta-Tsing s'engage d'assurer tous les services du Trésor et de faire circuler de nouvelles monnaies pour le compte de l'Etat.

2) ensuite la précision du caractère de société anonyme de la Banque et

3) enfin quelques éclaircissements apportés sur les relations entre le Trésor et la Banque.

La circulation consistait en deux sortes de monnaies, les tael et les dollars ; le montant de première catégorie s'élevait à la veille de la Révolution à 5.439.000 tael, et celui de la deuxième catégorie atteignit 12 millions 460.000 dollars (5).

La Banque ne manqua, dès sa naissance, d'inspirer de la confiance au public, quoique parallèlement il exista d'autres banques ayant aussi le droit d'émission. Les dividendes de la seule année 1910 s'élevaient à 560,840 tael. Mais la prospérité n'était qu'apparente étant donné l'état de non-liquidité des recouvrements en face d'une exigibilité immédiate.

Au lendemain de la Révolution, la situation de la Banque Impériale était déjà précaire, et elle ne put faire face

(4) Tchang Tzi-Hong, « Traité du marché monétaire de Chine ».

(5) « Revue Commerciale », Shanghai, n° 16.

aux besoins nouveaux, nés en grande partie de la Révolution. D'autre part, la Révolution, avec son cortège de destructions matérielles et de dislocations sociales a grandement ébranlé le système monétaire du pays. Pour le redressement financier, la jeune République a dû prendre des mesures urgentes et efficaces. La première mesure prise par le gouvernement Républicain a été la liquidation officielle de la Banque Impériale et la création d'une autre banque à sa place. Tout d'abord, sous le régime républicain le titre «Impériale» n'avait plus de raison d'être et une réorganisation de la Banque était par ailleurs indispensable. C'était dans ces circonstances que la Banque de Chine fut fondée au mois d'Août 1912 et la nouvelle banque s'est vue obligée d'accepter, par la force des choses, l'actif et le passif de la Banque Impériale, comme une héritière pour ainsi dire. La Banque de Chine organisée en hâte entrait immédiatement en fonction, sans avoir de statut pendant six mois.

La première loi organique de la Banque de Chine fut promulguée le 15 Avril 1913. Le texte, rédigé par le Ministre des Finances fut présenté aux deux chambres et voté par elles. On trouve dans l'exposé du Ministre des Finances quelques traits caractéristiques de cette banque et les grandes lignes du rôle qu'on lui assignait. «La République vient de s'instaurer dans notre pays et elle nécessite des réformes dans toutes les directions. Mais les réformes financières nous paraissent entre toutes, les plus urgentes. Si le Gouvernement ne se pressait pas d'établir une Banque Centrale puissante et capable, la grave situation actuelle créée par la Révolution aurait des conséquences nuisibles à la circulation de la monnaie fiduciaire, à l'uniformité de l'administration de la Trésorerie et enfin à l'activité du crédit et du change. Non seulement l'industrie et le commerce

souffriront de cette situation, mais le rendement même des impôts se trouvera diminué. Telles sont les raisons pour lesquelles nous estimons que la création d'une Banque Centrale ne peut supporter même un jour de retard.

« Les idées directrices de la loi », continue le Ministre « doivent se ramener aux trois points ci-après :

1) »La Banque sera constituée en société anonyme. Lors de la discussion du projet, certains membres du bureau ont proposé l'adoption du type de la Banque d'Etat, mais à la lumière des expériences peu fructueuses de ce régime, et conformément aux tendances dominantes des pays à finances prospères, il paraît qu'une banque privée soit de beaucoup plus préférable.»

2) «L'Etat devra consentir à la Banque des avances pour lui permettre de procéder, dès à présent, aux opérations courantes, puisque le crédit d'alors était devenu très onéreux à cause de l'instabilité du marché résultant de la Révolution. Les capitalistes hésitent donc à employer leurs épargnes, en période peu opportune, aux souscriptions publiques, et l'Etat souscrira provisoirement la moitié des actions et versera à la fois le quart de leur montant afin de permettre à la Banque refondue de fonctionner sans retard.

Aussitôt que le crédit de la Banque sera établi et la confiance publique ramenée nous remettrons en circulation l'autre moitié des actions réservées au public.»

3) «La Banque de Chine sera la seule banque centrale vers laquelle convergera tout le crédit du pays. Elle se différenciera, d'ores et déjà, de la Banque Impériale qui était un établissement de crédit de l'ancien type plutôt qu'une

institution moderne». (6)

Voilà les idées directrices de la loi à établir une Banque Centrale, constituée en société anonyme sous le contrôle strict de l'Etat et qui devra remplir la même fonction que les Banques Centrales européennes.

Quoiqu'il en soit, la Banque a fonctionné pendant deux ans avec les seuls fonds versés par le Trésor sans toutefois la moindre physionomie d'une société par actions, telle que la loi de 1913 l'a prescrite.

Il en résultait qu'avec son gouverneur tout puissant, désigné par le gouvernement, la Banque de Chine, de 1913 à 1915, correspondait plutôt à une Banque d'Etat.

Pour mieux consolider la confiance du public, déjà acquise, le gouvernement s'est vu dans la nécessité d'apporter quelques modifications aux règlements organiques de la Banque, en particulier aux règlements concernant la constitution d'un capital provenant au moyen de la souscription publique. C'est donc en accord avec le gouvernement que la Banque ouvrit en 1915 une souscription publique pour une somme de 10 millions de dollars nationaux, divisée en 10.000 actions. Et le gouvernement édicta spontanément le 13 septembre un règlement (7) qui, tout en reproduisant en grande partie les textes du règlement organique de 1913 apportait cependant d'importantes modifications, notamment en ce qui concerne l'ajournement de la participation des actionnaires à la gestion de la Banque et

(6) S. H. Sou, « Etude sur la Banque de Chine », pp. 56-59.

(7) S. H. Sou, « Etude sur la Banque de Chine », p. 65.

les conditions les plus sévères quant à l'éligibilité des administrateurs.

A la souscription ainsi ouverte le public n'y répondit que froidement ; la Banque ne reçut que 3.640.300 dollars sur 10 millions de dollars escomptés. Cette pratique destinée au développement de la Banque par l'accroissement des actions privées, aboutit donc à un échec partiel qui était dû à la troisième Révolution contre Yuan Shih-Kai, traître à la République.

D'après l'article 29 du règlement organique de 1915, la participation des actionnaires, sous quelque forme que ce soit, ne pouvait plus être possible que si les actions privées étaient versées entièrement. Malgré tout, la Banque de Chine ne changea rien de sa nature et elle continua à être dominée par les pouvoirs publics. Puisque la faible proportion de la souscription privée de 3.640.300 dollars vis-à-vis des fonds versés par le Trésor, ne pouvait exercer de toute évidence aucune influence sur la politique suivie.

Chose étonnante, les actionnaires privés, quelque peu nombreux, ne cessaient de lutter avec fermeté pour la formation d'un comité représentatif des actionnaires. La lutte finissait par instaurer à la fin de 1916, en l'absence de l'assemblée, un comité composé de neuf membres dont six désignés par le gouvernement, trois élus par les actionnaires. Dans la délibération des deux importantes affaires de la Banque, ce comité, représentant une partie de l'intérêt des actionnaires, s'est montré, à maintes reprises, capable de donner de bons conseils et de mettre un terme à l'abus que le gouverneur essayait de commettre pour le compte

de l'Etat.

L'état de la gestion de la Banque s'est beaucoup amélioré à partir de 1917. En novembre de la même année, le gouverneur, Monsieur Wang Kao-Ming, proposa des réformes importantes de l'organisation de la Banque, dans le but de la soustraire aux influences politiques, jusqu'alors dominantes et de lui permettre de jouer plus aisément un rôle commercial, en restant l'auxiliaire du Trésor. Monsieur Liang Tchi-Tso, le Ministre des Finances d'alors, ayant donné son approbation à cette proposition, avait fait signé par le Président de la République un décret-loi portant modification aux deux règlements antérieurs de 1913 et de 1915. Ces modifications peuvent se ramener à trois ordres d'idées :

Primo : transformer le capital fictif en capital réel. On ne compte plus désormais comme capital que les sommes réellement versées, celles que le gouvernement n'avait pas versées tel qu'il l'avait promis étaient éliminées.

Secundo : Obliger le gouvernement à faire choisir le gouverneur par les administrateurs, élus eux-mêmes par les actionnaires réunis en assemblée générale, cela dans le but de soustraire ce fonctionnaire aux influences politiques.

Tierco : Mettre immédiatement en application les dispositions concernant les actionnaires, la convocation des assemblées générales, l'élection du conseil d'administration, etc....

A l'exception des modifications susdites, le texte du 21 novembre 1917, à l'instar de celui de 1915, reproduit le texte intégral du règlement organique de 1913. Celui-ci

avait établi l'assemblée générale et les administrateurs. L'assemblée avait rédigé, le 25 janvier 1918, un statut fondamental par lequel la Banque commençait à fonctionner sous forme d'une véritable société par actions, conformément aux idées de son fondateur.

Le changement du caractère de la Banque en substituant l'influence privée à l'influence gouvernementale, s'est traduit d'abord par l'arrêt des avances toujours croissantes que la Banque faisait au Gouvernement et ensuite par la fixation d'un rapport obligatoire entre l'encaisse et la circulation des billets, jusqu'alors sans réglementation. Ce procédé d'assainissement ne tarda de ramener la confiance du public, ce qui facilita la deuxième souscription des actions dont la somme dépassa de beaucoup ce qu'on en attendait.

La Banque de Chine a été chargée jusqu'en 1927 d'assurer la fonction d'une banque centrale dotée de privilèges propres. En dépit des attaques et de la tentative de 1919 de la placer à nouveau sous l'égide du gouvernement, la Banque à tout prendre, s'est montrée digne de la mission qu'elle s'était assignée. Les tentatives de main-mise de la part du gouvernement avaient rencontré l'opposition tenace des actionnaires et de l'opinion publique. Néanmoins, la Banque de Chine ne cessait de se développer pendant la période allant de la Révolution de 1911 à l'instauration du Gouvernement National de 1927.

Le tableau ci-dessous nous montre l'état de la circulation fiduciaire de la Banque à cette époque là :

<i>Années</i>	<i>Montant des billets en circulation</i>	
1912	1.061.636	dollars
1913	5.020.995	«
1914	16.398.178	«
1915	38.449.228	«
1916	46.437.234	«
1917	72.984.307	«
1918	52.170.299	«
1919	61.680.088	«
1920	66.884.103	«
1921	62.493.340	«
1922	77.766.029	«
1923	80.986.712	«
1924	87.978.581	«
1925	127.091.461	«
1926	137.421.344	«
1927	159.001.152	«
1928	172.304.026	«

SECTION III

La Banque des Communications

Au lendemain de la Révolution de 1911, la Banque des Communications, à l'instar de la Banque de Chine, a subi d'importantes modifications. La Banque des Communications fut fondée le 14 Mars 1907 en vue de développer, comme il est indiqué à l'article 2 de ses statuts, les entreprises publiques de la navigation, des chemins de fer, de la télégraphie, de la poste et d'assurer, comme il est dit aux articles 5 à 14, les dépôts, les avances, les transferts des

fonds et les autres opérations de tous les bureaux du Ministère des Communications, et le service de l'émission des actions et des obligations au moment où s'effectuera le rachat du Chemin de fer de Pékin à Hankéou.

En 1914, le gouvernement Républicain estimait qu'il était nécessaire de remanier cette Banque, considérée comme démodée, pour mieux servir aux besoins nouveaux du pays.

La création de la Banque des Communications en 1907 était motivée d'une part par le désir d'encourager et de faciliter les entreprises des communications et d'assurer le crédit du transport public et, d'autre part, par le souci de mettre un terme à l'invasion des banques étrangères en Chine, comme j'y ai déjà fait allusion plus haut.

Voici quelques données cardinales de la pétition adressée par le Ministre des Communications à l'Empereur, le 14 Mars 1907 (8). « La direction financière de tous les services, tels que la communication terrestre, fluviale et postale du Ministère des Communications, manque d'unité et d'uniformité et il est hautement souhaitable d'avoir une institution particulière chargée de grouper les intérêts dispersés du pays et de mieux faciliter le mouvement et le virement des fonds entre les divers services.

De plus, le service des emprunts étrangers des chemins de fer, par suite des transferts des capitaux étrangers et de l'amortissement, vu la fluctuation du cours de la monnaie nationale, nécessité des opérations de change considérables,

(8) Tsou Pou-Lou, « Histoire des Banques de Chine ».

jusqu'à présent entreprise par les banques étrangères est pour nous une perte formidable». Cette proposition, jugée comme appropriée aux exigences économiques et sociales d'alors, fut ratifiée et ses premiers statuts, composés de 32 articles, étaient rédigés en conformité avec l'esprit de la proposition.

Le capital était fixé primitivement à cinq millions de taels, dont 60 % étaient composés d'actions privées, et dont le reste était versé par le Ministère des Communications. A l'exception du dépôt et du service des différents bureaux du Ministère, les opérations de la Banque sont analogues à celles des banques commerciales. En d'autres termes, la Banque a le caractère de société par actions. La Banque était dirigée par un conseil d'administration composé de six membres dont deux, le président et le vice-président furent désignés par le Ministère des Communications et les quatre autres furent élus par les actionnaires privés.

Trois ans après la Révolution, le gouvernement Républicain décidait d'apporter d'importantes modifications à la Banque des Communications. Le nouveau règlement est entré en vigueur le 18 mars 1914. La Banque s'est désormais manifestée, jusqu'en 1914, fort utile et efficace dans les opérations de crédit sur le marché monétaire, et a participé depuis l'instauration de la République, aux services du Trésor. Pendant l'intervalle de la transformation de la Banque Impériale en Banque de Chine, le gouvernement de la jeune République s'est vu contraint d'octroyer, par la force des choses, à la Banque des Communications les privilèges d'une Banque Centrale.

Le nouveau règlement contenant 23 articles visait

essentiellement à augmenter le capital (qui avait été de 5 millions de taels) à 10 millions de taels, dont 4 millions étaient souscrits par le Ministère des Communications et les 6 autres millions par le public. D'après les articles 7 et 8, la Banque était également chargée d'administrer les fonds publics de la comptabilité spéciale de l'Etat et ensuite d'effectuer les opérations du Trésor. La Banque, pour être considérée comme une Banque Centrale, s'est vue accordée, par l'article 13, le droit d'émission des billets. La Banque est ainsi devenue une Banque Centrale, analogue à la Banque de Chine, et fonctionnant parallèlement et en harmonie avec cette dernière.

Mais au point de vue des rapports avec le gouvernement, la haute direction de la Banque ne subit pas une influence politique de grande importance, étant donné que le gouverneur et le vice-gouverneur étaient élus parmi les actionnaires, avec l'approbation du Ministère des Communications.

Le tableau ci-dessous indiquant le montant des billets en circulation depuis la République, en 1911, jusqu'à la veille de sa réorganisation, en 1928, nous fournit une idée de son évolution progressive :

<i>Années</i>	<i>Montant des billets (9)</i>	
1912	739.558	dollars
1913	98.762	«
1914	5.957.629	«
1915	24.863.110	«
1916	21.297.891	«

(9) Tson, « Le système monétaire en Chine », p. 117.

1917	28.603.836	«
1918	35.144.563	«
1919	29.272.653	«
1920	39.170.192	«
1921	30.143.233	«
1922	32.523.840	«
1923	38.517.613	«
1924	41.613.488	«
1925	48.377.132	«
1926	manque	«
1927	65.096.888	«

La Banque des Communications a fonctionné sur la base du règlement de 1914, sans grande modification jusqu'en 1928 lorsque le Gouvernement National effectua une réforme fort importante, dont la portée et les conséquences feront l'objet du prochain titre.

SECTION IV

Banque Centrale de Chine

En 1924, quand le Gouvernement National s'était installé encore à Canton, avant qu'il ait réussi dans son expédition militaire contre les généraux révoltés, la Banque Centrale de Chine fut fondée le 15 août avec un capital primitif de 1 million de dollars, en vue d'assurer les dépenses des expéditions militaires. Pendant quatre ans, la Banque a fonctionné comme une banque de guerre, analogue aux Banques Fédérales de Réserve aux Etats-Unis avant 1918. La Banque Centrale de Chine n'était définitivement et officiellement constituée qu'en 1927 où en fut promulgué le premier règlement.

L'année suivante, en 1928, ce règlement fut révisé par le Gouvernement National, et en devint ainsi le statut fondamental. L'ouverture officielle de la Banque Centrale de Chine a eu lieu le 1^{er} novembre 1928. Sur tout ce qui concerne le développement de la Banque après 1928 nous en reviendrons ultérieurement.

TITRE III

Les projets de réforme monétaire et bancaire avant l'instauration du Gouvernement National

CHAPITRE I

La réforme monétaire

Vers la fin du 19^m^e siècle et après l'ouverture des ports aux étrangers pour leur permettre de mieux commercer avec des nationaux, la Chine s'est vue obligée de renoncer à l'autarchie économique et d'accepter l'échange de produits aussi bien utiles qu'inutiles. Dès lors, le commerce ne cessa de se développer et la question du change se posa. La question monétaire soulevée fut donc de la plus grande actualité, puisque l'incertitude de la valeur de la monnaie constituait un des facteurs les plus nuisibles au commerce extérieur. Le gouvernement Impérial de la Dynastie Tsing avait bien songé à mettre fin à la situation anarchique monétaire, véritable obstacle au développement du commerce extérieur. Cependant, le gouvernement Impérial s'était adressé au gouvernement des Etats-Unis, lui demandant une étroite

coopération pour maintenir la stabilisation du change entre l'argent et l'or, surtout pour empêcher la baisse du métal-argent. Le projet de réforme de 1903, dit projet de Hanna, Conant et Jenks, fut la suite de cette démarche diplomatique. En 1908, Shen Hsuan-Hwai avait présenté un autre projet de réforme monétaire.

Au lendemain de la Révolution, le docteur Vissering, un hollandais, président de la Banque de Hollande et conseiller monétaire auprès du gouvernement Républicain avait aussi mis sur pied un projet scientifique en vue d'introduire le « Gold Exchange Standard » en Chine.

Plus tard, en 1918, M. Tsao, alors ministre des Finances, avait proposé un projet de l'étalon-or.

Nous allons maintenant étudier chacun de ces projets.

SECTION I

Projet de Hanna, Conant et Jenks (1903)

En 1902, il y eut une baisse sensible de l'argent. La Chine et le Mexique, deux pays attachés à l'étalon-argent, firent appel au gouvernement des Etats-Unis pour stabiliser la valeur de l'argent par rapport à l'or. En 1903, les Etats-Unis, après avoir accepté et examiné la proposition sino-mexicaine concernant la dépréciation de l'argent, proposa la création d'une « Commission de Change International » pour étudier la dite question et rechercher une solution. La dite commission, avec l'approbation de la Chine et du Mexique, fut dûment constituée et trois délégués de nationalité américaine, y furent nommés : Hanna, Conant

et Jenks. Pour commencer, les trois délégués firent un voyage à Londres, à Paris, à Berlin, à La Haye et à Saint-Petersbourg pour faire de la propagande en faveur de l'argent. En 1904, Jenks reçut des instructions de son gouvernement et quitta la capitale russe, pour la Chine. Jenks avait préalablement fait une série de voyages d'études dans les grandes villes chinoises avant d'arrêter le plan de réforme monétaire pour le gouvernement chinois. A la fin de la même année, Jenks avait élaboré un projet intitulé « Mémoire sur un nouveau système monétaire pour la Chine » dans lequel il avait nettement exposé des vues favorables à l'adoption par la Chine, d'un système de « Gold Exchange Standard » qui a donné, d'après lui, de bons résultats à Java et aux Indes anglaises à cette époque.

Nous pouvons ramener succinctement les principaux traits de son projet aux points suivants :

1. — Le gouvernement chinois adoptera, dans un bref délai, une politique destinée à établir un système monétaire susceptible de stabiliser le change international et de mieux répondre aux besoins de la grande majorité des pays créanciers étrangers.

2. — Le gouvernement chinois choisira des techniciens étrangers (des américains plutôt) pour l'établissement du dit système et pour sa mise en application.

3. — La surveillance de la circulation monétaire sera confiée à un expert étranger chargé d'en contrôler le fonctionnement, et autorisé à s'entourer d'un petit nombre de techniciens étrangers.

4. — Le directeur de la circulation publiera un rapport

mensuel sur l'état exact de la circulation monétaire comprenant l'émission, le crédit et les devises étrangères. En outre, les délégués des pays créanciers étrangers pourront être autorisés à vérifier ce rapport en temps opportun.

5. — Fixer une nouvelle unité monétaire contenant une quantité déterminée d'or pur dont la valeur sera un peu supérieure au dollar national. Le rapport entre l'or et l'argent sera fixé à $3/32$ et devra être continuellement maintenu.

6. — Frapper une certaine quantité de dollars et pièces divisionnaires d'un poids fixe, d'un titre unique, dont le montant sera fixé selon les besoins des transactions intérieures.

7. — Pour maintenir la valeur des monnaies d'argent, il sera contracté un emprunt à Londres ou sur d'autres places étrangères, pour permettre à la Chine de disposer de devises étrangères appréciées en monnaie d'or qu'on vendra à un cours un peu plus élevé que ne le font les banques. Par exemple, le change du dollar étant de 2 shillings à Londres, on vendra les traites dès que le cours du dollar sera de 1,02 pour 2 shillings. Toutefois, la vente des traites ne pourra être faite qu'au-dessus d'une somme de 10.000 taels.

8. — Le profit de la frappe des nouvelles monnaies sera destiné à constituer une réserve qui sera déposée dans les agences étrangères, jusqu'à la concurrence de 500.000 taels.

9. — Au cas où l'achat de devises-or risquerait d'épuiser les réserves d'or par une demande excessive, les agences pourront vendre des traites nationales payables en argent ou taels et celles-ci seront payées par le directeur de la circulation pour absorber les monnaies d'or. Le cours de ces traites sera aussi fixé par le directeur de la circulation.

10. — Concernant la réglementation de l'émission, la Banque Centrale et les autres banques commerciales seront autorisées à émettre des billets sur la base de la nouvelle monnaie et seront placées sous le contrôle du directeur de la circulation.

D'après ce projet du « Gold Exchange Standard », il est évident que le gouvernement chinois a remis la direction de la circulation monétaire entre les mains d'un technicien étranger. Ce projet a donc rencontré l'opposition de bien des politiciens chinois, notamment de Tchang-Tché-Tong, alors gouverneur de la province de Hou-Pei, et partisan enthousiaste du maintien de l'étalon-argent, qui mena une campagne contre ce projet. Le projet de Jenks aboutit ainsi à un échec.

SECTION II

Projet de Vissering (1914)

Dès le lendemain de la Révolution, la nécessité d'une réforme monétaire se fit encore plus sentir, quel qu'ait pu être la divergence d'opinions des économistes chinois sur le système monétaire à adopter par le gouvernement Républicain. Aussitôt, le ministre des Finances créa un « Comité du système monétaire », chargé d'étudier la situation monétaire en vue d'établir un système approprié à la Chine

Par conséquent, ce Comité avait présenté au ministère des Finances, un projet du système de « Gold Exchange Standard », qui avait fait l'objet d'une longue discussion en séance du Conseil d'Etat. Le débat aboutit à la promulgation du règlement monétaire du 8 février 1914 favorable au

maintien du monométalisme-argent et le projet fut définitivement enterré.

Cependant, le docteur Vissering, conseiller à la Commission monétaire chinoise du gouvernement Impérial, fut appelé de nouveau comme conseiller honoraire en matière monétaire. Il avait aussi rédigé un projet de système du « Gold Exchange Standard », permettant l'existence de l'étalon argent pendant une période de transition plus ou moins longue. C'était un point de différence essentielle avec le projet de Jenks. Le docteur Vissering préconisait l'introduction graduelle du « Gold Exchange Standard » (10).

M. Vissering était persuadé que l'exécution de ce système ne devrait pas être radicale, mais divisée en trois périodes :

Première période :

Le nouveau système consistait à fixer une unité d'or non obligatoirement frappée, qui ne serait employée que comme monnaie de compte. A vrai dire, c'était une unité d'or fictive. Pour que cette nouvelle unité d'or puisse être introduite dans la circulation et devenir la seule mesure de valeur, il fallait qu'une banque centrale puissante fut établie et qu'elle jouisse du monopole de l'émission pour éviter, autant que possible, les opérations de spéculation sur l'or et l'argent. Ainsi avec l'existence parallèle de l'étalon-argent, le rapport entre les deux métaux n'était pas légalement déterminé. En même temps, le gouvernement s'efforcera de généraliser par tous les moyens dont il dispose, l'emploi de

(10) Gérard Vissering, « Essay on Chinese Currency ».

ces monnaies de compte dans les banques nationales ou étrangères.

La dite banque centrale — l'expert hollandais visait la Banque de Chine — sera autorisée d'émettre des billets sur la base de la nouvelle unité d'or et ménagera un fonds de réserve en or sur une place étrangère pour assurer la convertibilité des billets. La convertibilité ne sera accordée qu'à partir de la somme de 50.000 unités d'or. Pendant la première période, les pouvoirs publics laisseront circuler toutes les anciennes monnaies d'après leur valeur intrinsèque.

En attendant, le gouvernement, d'après Vissering, devra mettre un terme au déficit de la balance commerciale et des paiements internationaux.

Deuxième période :

On commencera par frapper de nouvelles monnaies et des pièces divisionnaires pour représenter les unités d'or. Il faudra fixer le poids et le titre de ces monnaies et constituer une réserve d'or pour garantir leur convertibilité. Ces nouvelles monnaies ainsi émises auront un pouvoir libératoire illimité.

Troisième période :

Dans la mesure du possible, il faudra remplacer les anciennes monnaies par de nouvelles monnaies, pour que le marché monétaire n'ait pas à souffrir d'une insuffisance de jetons. Ce serait la dernière étape de la réalisation graduelle du « Gold exchange Standard ».

D'après Vissering, l'avantage de ce projet sera de jeter un pont entre les deux systèmes pendant la période de transition sans toutefois causer de perturbations dans la

structure économique du pays.

L'opinion générale sur le projet de Vissering, quoiqu'il ne fut pas adopté, était plus favorable qu'à celui de Jenks, étant donné que son projet est plus souple et mieux adapté au climat du marché monétaire chinois.

Tous les deux, experts étrangers, Jenks et Vissering, préconisaient donc le système du «Gold exchange Standard» mais leurs méthodes d'application seulement étaient différentes. Pour Jenks, le système du «Gold exchange Standard» devrait être définitif pour la Chine ; tandis que pour Vissering, ce système ne constituerait qu'un régime transitoire qui mènerait à l'étalon-or comme but ultime. En second lieu, Vissering était d'opinion, comme il ressort de son exposé, que le gouvernement chinois sera en état de mettre en exécution son projet par ses propres moyens, sans solliciter des concours étrangers. La réalisation graduelle d'une réforme monétaire de premier ordre en trois périodes montre, au contraire, une prudence toute particulière dont s'est certainement beaucoup inspiré Kemmerer dans son projet dont nous parlerons ultérieurement. Par contre, Jenks, préconisait la réalisation du système de «Gold exchange Standard» d'un seul coup et avec l'aide de techniciens étrangers.

SECTION III

Projet de Tsao Yu Ling (1918)

Vers la fin de la guerre mondiale, on a assisté à une prospérité économique en Chine, résultant du volume croissant du commerce extérieur pendant la période des hostilités et du prix montant de l'argent.

Considérant que c'était là un moment propice pour l'introduction de l'étalon-or en Chine, M. Tsao, alors Ministre des Finances, arrêta un projet, en 1918, pour l'adoption de l'étalon-or et proposa de faire promulguer un règlement concernant l'émission des billets en unités d'or. Etant donné l'état financier du pays, l'adoption de l'étalon-or n'était pas une tâche facile. Profitant du prix favorable de l'argent, le Ministre insista sur l'avantage de contracter s'il y avait lieu, un emprunt au Japon et d'en laisser le produit dans ce pays pour y constituer un fonds de réserve. Cette proposition a été approuvée par quelques politiciens influents. Mais l'année suivante, en 1919, un événement politique — l'ultimatum de 21 demandes — survenait et le mouvement général de boycottage des marchandises japonaises s'est immédiatement dessiné partout ; le mouvement populaire du 4 mai causa, par ailleurs, la chute du cabinet. Etant donné l'état d'esprit d'alors, le projet fut enterré.

Quoiqu'il en soit, ce projet a été considéré jusqu'ici comme un des plus intéressants, et il serait utile d'en parler. D'après ce projet, les banques chinoises seront autorisées d'émettre des billets convertibles en or. Les billets seront de 5 sortes : 1 yuan-or (dollar or) ; 5 yuan-or, 10 yuan-or, 50 yuan-or, 100 yuan-or. L'unité de ces billets sera le yuan-or, composé d'un poids de 752,318 millièmes d'or fin. Ces billets convertibles en or ou en devises étrangères pourront circuler dans le pays et être transportées à l'étranger selon la valeur or qu'ils représentent. Il n'existera donc aucun rapport légal entre les billets convertibles en or et la monnaie d'argent.

De plus, les banques qui émettront ces billets, devront

garder une couverture de 100 % en espèces d'or ou en devises étrangères et leur bilan devrait être publié hebdomadairement.

CHAPITRE II

La réforme bancaire

En Chine, dès les premiers jours de la Dynastie Tsing, le système de la pluralité des banques d'émission a produit des conséquences néfastes dans le domaine monétaire et financier. Pour couper court à cette pratique de laisser-faire, les pouvoirs publics ont tenté, à plusieurs reprises, de réglementer l'émission. Depuis 1909, jusqu'à l'heure actuelle, on constate une tendance nette vers le système du monopole d'émission.

SECTION I

Règlement provisoire de la monnaie de papier du 7 juin 1909

Depuis l'apparition de banques modernes en Chine, pendant une cinquantaine d'années, les autorités publiques n'avaient pas songé à assainir le système d'émission des banques. Le fléau de la monnaie de papier, en l'absence de législation avait grandement affaibli les fondements économiques.

Le premier règlement fut promulgué le 7 juin 1909 sur l'initiative du Ministre des Finances, dont les idées directrices se trouvent dans le préambule soumis à l'Empereur.

Voici quelques-uns des passages les plus importants de la proposition du Ministre (11).

«A l'étranger, le droit d'émission des billets appartient exclusivement à l'Etat qui le délègue dans la plupart des cas, à une banque centrale ; quoique le système de la pluralité des banques d'émission soit toléré dans certains pays, il est toujours réglementé de la façon la plus sévère. Notre législation s'est inspirée du libéralisme, et les autorités provinciales se chargent souvent de réglementer le commerce pour l'adapter mieux aux particularités régionales, ou bien ce sont les chambres de commerce qui réglementent elles-mêmes leurs affaires. Néanmoins, on a abusé de cette liberté.

A l'heure actuelle, les autorités provinciales ne songent à l'émission que pour accroître leurs recettes et par surplus les commerçants se livrent à une spéculation lucrative. Si cet état de chose continue, nous constaterons que des papiers-monnaie, ayant inondé le marché, chasseront la monnaie métallique de la circulation ; faisant augmenter les prix et causeront la misère du peuple. Le présent règlement a pour but de montrer à tous les établissements de crédit l'avantage de faire uniquement les opérations qui leur sont propres, et le législateur ne veut pas que ces établissements courent le risque de réaliser des bénéfices par des spéculations qui éloigneront la confiance du public. Le présent règlement, en tenant compte des circonstances des faits, est projeté de telle manière que les commerçants puissent s'y plier sans grand inconvénient.»

De ce qui précède, on se rend compte de la situation

(11) Wang Ting-y, « Monnaie et Banque », pp. 234-239.

de l'émission. L'action interventionniste du législateur avait été jugée indispensable pour y mettre un terme. Voici quelques articles des plus importants du présent règlement :

- 1) Aucun droit de l'émission ne sera accordé à de nouvelles banques après la promulgation du dit règlement.
- 2) Tous les établissements commerciaux, à l'exception des banques, doivent retirer entièrement de la circulation leurs billets avant la fin du mois de mai 1910.
- 3) Une couverture de 40 % en espèces métalliques et 60 % en titres d'Etats ou effets de commerce de premier ordre sera strictement exigée pour toutes les banques d'émissions.
- 4) Les banques d'émission ainsi autorisées devront avoir retiré entièrement les billets en circulation dans un délai de cinq ans avec une proportion de 20 % par an. Tous les établissements de crédit officiels sont dispensés de l'application du présent règlement.
- 5) Les banques qui veulent retirer immédiatement le total de leurs billets pourront demander, sur garantie, à la Banque Impériale, moyennant un taux d'intérêt très modéré, des avances qui seront remboursées par amortissement.

Pour que le règlement puisse mieux fonctionner, toutes les infractions seront passibles d'une amende de 100 à 500 dollars. Les autorités publiques doivent surveiller l'exécution du dit règlement.

SECTION II

Règlement de la monnaie de papier, du 16 mai 1910

Quoique le règlement de 1910 ait mis un terme à la situation déplorable de la circulation des billets des établis-

sements privés, le règlement ne s'applique pas aux établissements de crédit officiels dont la liberté entière, en matière de l'émission, n'a en rien été touchée.

Les comptoirs officiels et les banques de provinces, profitant de la place laissée libre par les établissements privés, avaient émis des billets représentant une somme considérable. Le plan de substitution des billets des institutions officielles à ceux des établissements privés, ne donnait pas le résultat qu'on était en droit d'atteindre. Le principe de l'unité de l'émission n'était pas réalisé, peu s'en faut.

Le projet du 7 juin 1909 aboutit donc à une demi-mesure et il fallait le perfectionner avant qu'il ne produise de fâcheuses conséquences.

C'est pour combler cette lacune que le projet du 16 mai 1910 fut rédigé. L'idée principale de ce règlement était de consacrer le droit du monopole d'émission à la Banque Impériale, la Banque Centrale sous l'Empire et de supprimer, sans exception, le privilège d'émission des établissements officiels provinciaux. Ce règlement a accordé à la Banque Impériale un droit d'émission très large en fixant simplement une proportion de 50 % en espèces métalliques et 50 % en titres de valeur, comme couverture des billets, mais toutefois, la prescription relative à la proportion légale de couverture souffrira aux heures difficiles, des tempéraments pour permettre à la Banque de mieux faire face, avec plus d'élasticité, à toute éventualité. A titre de précaution, cette dérogation ne pourra être tolérée qu'avec l'approbation du Ministre des Finances et que moyennant un impôt de 6 % sur le montant des billets émis, non couverts. Au point de vue de la nécessité du marché monétaire, ce système.

peu rigide, a produit bien des fois, de fructueux résultats.

SECTION III

Le règlement du retrait de l'émission du 25 octobre 1915

Malgré le changement de régime politique après la Révolution, la politique poursuivie jusqu'ici pour le monopole du droit d'émission, n'avait pas été interrompue. Le gouvernement Républicain a adopté sous la pression des circonstances, une politique inflationniste en 1913, mais il ne tarda pas à promulguer un nouveau règlement le 20 octobre 1915, dans le but de restreindre le droit d'émission de toutes les banques, à l'exception de la Banque de Chine. Au cours de l'élaboration du présent règlement, quelques auteurs étaient d'avis de supprimer le droit d'émission de toutes les banques et de les obliger de retirer leurs billets de la circulation dans un certain délai. A une exception près, la Banque de Chine, seule jouirait du privilège d'émission.

Cette idée juste théoriquement n'a pu prévaloir, étant donné que l'état de choses existant, ne permettait point de la mettre en exécution. Les obstacles étaient multiples et difficiles à surmonter. Enfin, l'esprit modéré l'emporta.

A partir de la promulgation du règlement de 1915, le gouvernement s'est refusé d'accorder le droit d'émission à aucune autre institution et tous ceux qui avaient déjà obtenu le privilège ne purent solliciter un renouvellement ou une prolongation de leurs droits à l'expiration du contrat. Chose encore plus sévère, le gouvernement, quand bon lui semblait, avait la faculté de résilier unilatéralement le contrat de n'importe quelle société, pour renforcer la position

de la Banque de Chine. Le règlement exigeait, en outre, une couverture de 50 % en espèces métalliques et 50 % en titres d'Etat ou autres valeurs sûres.

SECTION IV

La loi du 27 juin 1920

Pour renforcer le contrôle du Ministère des finances sur les banques d'émission, le gouvernement promulgua le 27 juin 1920, une loi qui apportait quelques modifications importantes au règlement de 1915. La dite loi prescrivit d'abord à toutes les institutions émettrices de présenter un rapport mensuel au Ministre des Finances, sur l'état de leur encaisse métallique et le montant de leurs billets en circulation et, ensuite, la loi exigeait une couverture augmentée de 60 % en espèces métalliques et 40 % seulement en titres d'Etat pour la garantie légale des billets. Cette exigence du gouvernement avait suscité, dans le monde bancaire, de sérieuses critiques. Le pourcentage de couverture imposé par les divers gouvernements étrangers aux banques d'émission est, en général, de 35 à 40 %. Quoiqu'il en soit, la mesure prudente d'une proportion plus forte s'adaptait fort bien au marché monétaire à cette époque là et l'opinion publique d'alors s'est montrée plus favorable à un système rigide qu'à un système élastique. On créa cependant deux organisations spéciales, chargées de la mission de surveiller l'émission l'une constituée en 1913 donnait droit à une commission spéciale de contrôler les caisses officielles ; l'autre établie en 1916, autorisait les contrôleurs, nommés par le Ministre des Finances de surveiller les affaires des banques.

Toutes ces mesures, quoique peu fructueuses en pratique, marquaient une tendance nette vers l'unité des banques d'émission pour la réalisation de laquelle les économistes et les législateurs n'ont épargné aucun effort. Depuis lors jusqu'en 1927, date de l'accession au pouvoir du Gouvernement National, il n'y eut plus de mesures importantes dans ce sens.

DEUXIEME PARTIE.

TITRE I

Réforme monétaire et bancaire du Gouvernement National

CHAPITRE I

La réforme monétaire

Au lendemain de l'installation du Gouvernement National à Nankin, l'unification du pays était quasi achevée. Guidé par la doctrine de Sun Yat Sen, fondateur du parti du Kuo-Min-Tang, le Gouvernement National n'a pas perdu un instant, en poursuivant en dehors du programme d'industrialisation et de l'apaisement politique, un programme de reconstruction économique. Au préalable, la question monétaire qui n'avait pas été tranchée avec satisfaction par la loi de 1914, a hanté immédiatement l'esprit des pouvoirs publics. La première manifestation en fut la convocation d'une conférence économique nationale, le 20 juin 1928, à Shanghai.

A cette conférence, la Commission monétaire proposa plusieurs projets concernant principalement le régime de l'émission de la monnaie de papier ; l'organisation des Hôtels des monnaies, et l'abolition définitive du tael, unité de

compte de facto.

Tous les projets, tenant bien compte de la réalité des choses d'alors, ont été approuvés à l'unanimité par la conférence.

Le Gouvernement National a non seulement exprimé ses vœux mais a aussi mis en application, sous forme de loi, dans la mesure du possible, les projets adoptés.

Quelques années plus tard, en 1933, le Gouvernement a convoqué une conférence financière à Nankin, en vue de retoucher et renforcer les projets adoptés par la précédente conférence par la promulgation d'une nouvelle loi monétaire.

Les deux conférences aboutissant à la promulgation de deux lois monétaires de première importance, ont préparé le terrain pour une réforme monétaire ultérieure.

Entre temps, M. Kemmerer, expert américain, professeur à l'Université de Princeton, proposa au Gouvernement National chinois un projet de réforme monétaire bien étudié et détaillé dont nous parlerons prochainement.

Disons maintenant quelques mots des points essentiels de ces deux lois monétaires de 1928 et 1933.

SECTION I

Abolition du Tael

Nous savons que la loi monétaire de 1914, avait pour seul but, d'établir l'unité monétaire ; ceci demeurerait impossible tant qu'on tolérerait l'existence parallèle du tael comme unité de compte, tandis que le dollar, monnaie légale

tombait au rang de monnaie-marchandise.

Il saute aux yeux que dans ces circonstances, le tael, monnaie illégale, dont l'emploi s'est enraciné dans la tradition commerciale a bouleversé le système monétaire. Les principaux inconvénients qui en résultaient étaient de trois ordres différents : au point de vue monétaire, la co-existence du dollar et du tael avait comme résultat un cours de change entre les deux monnaies dont la fixation dépendait de la quantité d'argent fin qu'elles contenaient chacune. Cependant, le rapport entre le dollar et le tael n'était point fixe, étant donné la variation de la demande sur le marché, et la liberté incomplète de la frappe. C'est le jeu de l'offre et de la demande qui déterminait le taux du change entre les deux monnaies. Cet état de choses était susceptible de donner lieu à des opérations spéculatives et ensuite à la complication du change intérieur, donc un obstacle formidable pour le commerce intérieur.

Au point de vue commercial, le double usage du dollar, monnaie légale, et du tael, étalon fictif de compte, nécessitait pour les établissements de crédit, une double réserve pour conjurer le risque de perte provoquée par la fluctuation des taux du change. De plus, s'ajoutant aux risques purement commerciaux, la variation du taux exposait les débiteurs à un autre risque ; c'est que les comptes débiteurs ou créditeurs étaient généralement établis sur la base du tael, mais les paiements s'effectuaient sur la base du dollar. Pouvait-on espérer qu'un tel système monétaire puisse continuer à fonctionner ?

En ce qui concerne la fiscalité, la co-existence du dollar et du tael ont soulevé beaucoup de difficultés à l'égard de

la perception des impôts et du calcul des recettes. Les difficultés ne pouvaient s'aplanir que par l'abolition pure et simple du tael. Ici, il faut remarquer qu'au lendemain de la Révolution, le dollar, en vertu de la loi, a remplacé le tael pour la perception des impôts et taxes. Toutefois il y avait quelques provinces qui insistaient, sous prétexte de prudence pour garder provisoirement le système de tael et qui s'étaient refusées d'accepter la réforme fiscale tout en continuant à se servir du tael, comme base de perception ou se faire payer en dollars. L'intention des autorités provinciales était plus qu'apparente. La prévision budgétaire des recettes était impossible et ses répercussions sur l'ensemble de la situation fiscale étaient fort graves. En outre, les fraudes des percepteurs qui faisaient payer aux contribuables plus qu'ils ne devaient donnait lieu à des injustices fiscales flagrantes. Pour que le système fiscal put fonctionner, il fallait que le système monétaire fut sain aussi. Il va de soi que l'abolition du tael était indispensable pour l'œuvre de redressement, tant financier qu'économique.

Néanmoins, le projet de l'abolition du tael s'est heurté à de sérieux obstacles, notamment du côté des banques locales (*Tsing Tsang*), des commerçants étrangers et même de certains économistes. Aux dires de ces adversaires, le tael, grâce à sa fixité de poids et de titre, jouait un rôle important sur le marché monétaire, et inspirait déjà de la confiance au public ; tandis que le dollar avec sa variation du poids et du titre selon son origine, ne joue qu'un rôle de monnaie d'appoint. L'abolition du tael, d'après eux, ne serait plus de mal que de bien.

L'opposition des banques locales était motivée principalement par des soucis de lucre puisque leur syndicat pu-

bliait chaque matin le cours du dollar et des monnaies divisionnaires. La fluctuation des cours leur procurait des bénéfices.

Quoiqu'il en soit de l'opposition acharnée à l'œuvre d'assainissement monétaire, le mouvement en faveur de l'abolition qui s'était dessiné à partir de 1914, a gagné peu à peu du terrain. La propagande des économistes constituait un facteur de premier ordre pour ce mouvement.

En 1928, à la suite de la conférence économique nationale la question a été étudiée avec soin. Mais cependant le projet de l'étalon-or, présenté par le professeur Kemmerer, préconisant les avantages du procédé direct fait ajourner la mise en exécution de cette mesure. Toutefois, le Gouvernement National était toujours prêt, dès que le moment propice se présenterait de mettre fin à l'existence du tael.

Enfin une belle occasion se présenta en 1932, lorsque le taux du dollar était en baisse et les travaux de l'Hôtel des Monnaies de Shanghai se sont beaucoup améliorés.

Au début du mois d'avril 1932, il y eut en Chine une crise agricole très aiguë. Il en résultait un afflux formidable de dollars vers Shanghai, soit comme capitaux réfugiés, soit destinés aux placements commerciaux. En même temps on constatait à Shanghai, le centre fournisseur de crédits, un ralentissement, sinon un arrêt complet des investissements, à destination rurale, ce qui a encore renforcé l'accumulation de dollars à Shanghai. En décembre 1931, le stock de dollars à Shanghai était de 140 millions et dans un laps de 4 mois à peine, le montant s'est accru jusqu'à 220 millions ; une augmentation de 80 millions dans 4 mois a été considérée

dans le monde monétaire comme un phénomène peu normal. En mars 1932, la valeur des dollars par rapport au tael tombait à 73,5 % ; à la fin d'avril à 69,9 % et à la fin de juin à 68,8 %. Cela veut dire que l'écart était singulièrement grand, et l'instabilité du change sans précédent entre le tael et le dollar a eu des répercussions retentissantes sur l'ensemble du marché monétaire.

Un autre fait, non moins important, qui a grandement facilité l'abolition du tael était qu'en mars 1932, le Gouvernement National a accordé le droit unique de frappe à l'Hôtel des Monnaies de Shanghai, nouvellement réorganisé, et a ordonné simultanément la fermeture des Hôtels des Monnaies de Nankin et de Han-Tchéou. L'Hôtel des Monnaies de Shanghai était un outillage ultra-moderne avec un rendement journalier d'un million de dollars.

Ces deux événements, la baisse du taux du dollar et le perfectionnement de l'Hôtel des Monnaies de Shanghai, ont rendu possible l'abolition du tael et l'unification du dollar, de sorte que la baisse du taux du dollar coûtait moins cher au Gouvernement pour l'achat des dollars en vue de les refondre.

Si le dollar pouvait remplir aussi bien la même fonction que le tael, il n'aurait pas pu être question pour les adversaires de faire opposition.

En 1933, le moment propice est enfin venu et le Gouvernement n'hésita pas de mettre en exécution le projet de l'abolition du tael et d'adopter le système «yuan» (dollar). le 6 avril 1933, le ministère des Finances, sous l'initiative de M. T. V. Song, alors Ministre des Finances a ordonné que :

- 1) A partir de cette date, tous les paiements publics et privés, doivent être effectués sur la base unique du dollar. Les transactions et les contrats conclus en taels avant cette date devront être convertis en dollars selon le taux fixé ci-après.
- 2) Tous les autres taels doivent être convertis en taels conventionnels de Shanghai (12) selon la cote boursière du 5 avril 1933. En second lieu, le taux d'échange du tael conventionnel de Shanghai en dollars est fixé à 71,5 %, tael pour un nouveau dollar «yuan».
- 3) Les transactions et les paiements effectués en taels postérieurs à cette ordonnance seront frappés de nullité. L'Hôtel central des Monnaies de Shanghai est autorisé d'échanger de nouveaux dollars «yuan» contre les lingots que lui apporteront les détenteurs.

L'abolition du système du tael, considérée comme une des réformes monétaires les plus importantes du Gouvernement National fut achevée avec satisfaction.

SECTION II

L'unification de la frappe

Il est de toute évidence que la question de l'abolition du tael se lie étroitement à celle de l'unification du dollar, mais toutefois, chacune a ses caractères propres.

L'unification de la frappe est une condition *sine qua non* pour l'unification de la circulation des dollars. En Chine depuis 1905, la question de la réglementation des Hôtels

(12) Voir section I, Chapitre 1, Titre I, Première Partie.

des Monnaies ne cessait de se poser. Les deux réformés de 1905 et de 1910, en vue d'unifier la frappe du pays aboutirent, par la force des choses, à un échec. Mais la situation des Hôtels des Monnaies était devenue encore plus déplorable au lendemain de la Révolution, chose inévitable à la suite du changement de régime politique. Le gouvernement Républicain a repris, en 1914, le plan d'unification de 1910 et a édicté une mesure rigoureuse en supprimant ou en fusionnant beaucoup d'Hôtels des Monnaies, jugés indésirables. Au bout de cinq ans, l'œuvre d'unification de la frappe touchait à sa fin, mais, à partir de 1919, à cause de l'instabilité politique intérieure, les résultats péniblement acquis se sont graduellement atténués.

Le Gouvernement National, dès son ascension au pouvoir a amorcé des efforts sérieux en vue de réformer le système de la frappe.

Toutefois, l'abolition du tael, étalon fictif, sans y substituer un autre système plus scientifique, équivaut à une simple démolition, sans construction, après coup. Le Gouvernement National a promulgué en même temps un nouveau règlement dit «Règlement de la frappe du dollar-étalon», destiné à unifier la circulation de dollars.

Voici les articles principaux du règlement :

Article I. — L'Hôtel Central des Monnaies jouit du droit monopole de la frappe du dollar-étalon.

Article II. — Le poids du dollar-étalon est fixé à 26,6971 grammes et au titre de 880 millièmes de fin.

Article IV. — Le dollar-étalon est divisé en 100 cents

et un cent, en 10 Lis.

Article VIII. — Le dollar-étalon a le pouvoir libératoire illimité.

Article IX. — Les dollars frappés antérieurement à ce règlement pourront continuer à circuler aux mêmes conditions que le dollar-étalon pendant un certain temps, dont la durée sera fixée ultérieurement par la loi.

Article X. — Les frais de frappe du dollar-étalon seront perçus au taux de 2,25 % pour chaque pièce. Les anciennes pièces apportées en échange du dollar-étalon seront exemptées des frais de frappe.

Article XII. — L'Hôtel central peut frapper des barres d'argent au titre de 999/1000 de fin et équivalentes à une somme de mille dollars étalons.

Après la promulgation du règlement le dollar a été volontairement accepté comme unité et étalon monétaire par tous les établissements de crédit, tous les commerçants nationaux et étrangers et toutes les bourses, sans causer la moindre perturbation dans la vie économique et sociale. A la même date, les lingots d'argent tombaient en désuétude, comme instrument de paiement.

SECTION III

Règlementation des monnaies illégales et de la circulation fiduciaire

Les établissements de crédit, tant nationaux qu'étrangers, profitant de l'instabilité politique ont inondé le marché de monnaies illégales telles que les monnaies étrangères et

de billets émis par les banques étrangères ou des banques nationales qui ne jouissaient pas du droit d'émission.

A cet égard, avant le Gouvernement National, trois lois importantes avaient été promulguées : à savoir, la loi de 1909, de 1910 et de 1920, destinées à mettre un terme à la situation anarchique. Mais les trois lois n'ont pas pu aboutir et ont laissé subsister les racines du mal. Cela était dû en grande partie à l'état politique d'alors qui ne s'est manifesté propice à une telle réforme.

Le Gouvernement National a promulgué la loi de 1928, renforcée par celle de 1933, pour l'interdiction des monnaies illégales et la réglementation de la circulation fiduciaire. Le Gouvernement National ne s'est qu'exceptionnellement laissé éloigner de ce but précis qu'il s'était assigné. Cette mesure rigoureuse ne manqua de produire les résultats escomptés. Depuis lors l'état de la circulation monétaire s'est sensiblement amélioré.

En ce qui concerne la réglementation de l'émission de la monnaie de papier, la loi de 1928, renforcée par celle de 1933, prescrit la suppression définitive, dans un certain délai, des émissions non autorisées, et l'imposition d'une taxe sur le montant de l'émission non couvert par l'encaisse métallique. La loi exige une couverture de 70 % en espèces pour les billets émis. La publication périodique du bilan des banques doit être contrôlée.

On peut constater, avec satisfaction, que depuis la mise en exécution de cette mesure d'assainissement, le montant des billets illégalement émis par les banques étrangères a été réduit à une somme insignifiante qui ne circule que

dans les concessions étrangères.

SECTION IV

loi de janvier 1930

La création de monnaie-or douanière ;

En Chine, le revenu douanier constitue, d'une part, une des recettes les plus importantes du Trésor, et, d'autre part, un instrument souvent consacré à la garantie des emprunts gouvernementaux.

Dès le premier signe de la dépréciation de l'argent sur le marché international, notamment à Londres et à New-York, les milieux chinois autorisés ont déjà entrevu les conséquences que la chute de l'argent pourra avoir sur le crédit de Trésor et, par la même, sur l'état général des finances. Tout d'abord, les recettes douanières, à cause du change défavorable, ont enregistré une baisse de plus en plus importante au fur et à mesure que la chute de la valeur de l'argent s'est précipitée. Dans l'état actuel des choses, les recettes douanières occupent le premier rang dans les revenus du Trésor. Les charges des emprunts contractés en monnaie étrangère sont devenues plus lourdes avec le change défavorable, et tout cela a causé au Trésor une perte sans merci.

C'est dans le but d'aplanir les difficultés d'ordre financier, que la monnaie-or douanière a été créée.

D'après la loi du 30 janvier 1930, la « monnaie douanière » devint, à partir du 1er février 1930, la seule monnaie légale pour le paiement des droits de douane.

Cette nouvelle unité or, appelée l'unité-or douanière, contient juridiquement 601.866 milligrammes d'or fin. Par

rapport aux monnaies étrangères, cette unité-or douanière vaut 0,40 dollar-or américain (en 1930 avant la dévaluation du dollar américain) et $1/7/7265$ d'une livre sterling or ; 0,8025 yen japonais ; 10.184 francs français et 1,689 reichs mark. Il n'existait pas de rapport légal entre le yuan (dollar national) et la monnaie or douanière. Sous le régime monétaire argent, le change entre la monnaie-or douanière et le yuan (dollar national) s'effectue d'après la valeur commerciale.

Pour faciliter le paiement des droits de douane en monnaie-or, le gouvernement a autorisé aussitôt que le nouveau système commença de fonctionner, la Banque centrale de Chine à émettre des billets en cette unité en diverses coupures. La loi prescrit une couverture de 60 % or et le reste par un portefeuille commercial de premier rang. La Banque centrale de Chine a toujours eu une couverture de 100 %, ce qui a grandement inspiré confiance au public en ces billets.

Ces unités-or non frappées, circulent en billets garantis par les lingots ou des monnaies d'or étrangères en réserve dans les caves de la Banque centrale de Chine et dont le montant se chiffre à la fin de 1934 à 5 millions. D'après Kemmerer, un des créateurs de cette nouvelle unité, cette monnaie constituerait, si la Chine adoptait l'étalon-or plus tard, la nouvelle unité monétaire du futur régime.

CHAPITRE II

Projet de réforme monétaire de Kemmerer

Dès son installation à Nankin, le Gouvernement National appuyé sur son autorité de jour en jour plus puissante, manifesta la plus grande volonté de mettre fin à l'état malsain de la monnaie.

En 1928, une commission dite «Kemmerer Commission», composée d'experts nationaux et étrangers, avec le professeur Kemmerer, l'expert américain, comme président, fut chargée de présenter un projet de réforme monétaire. La commission commença à fonctionner au printemps de 1929 en poursuivant une étude approfondie, sur les conditions monétaires et financières de la Chine toute entière.

Après environ 10 mois de travail, la commission publia le projet de loi pour l'adoption graduelle de l'étalon-or en Chine. Ce plan a été considéré comme le plus complet qu'on connaisse. M. Kemmerer a pleinement exposé ses points de vue dans sa longue introduction au projet qui contient 5 chapitres et 40 articles.

A la lumière des expériences du régime monétaire du gouvernement anglais, en pays malais, de 1904 à 1906, et du

gouvernement américain aux îles Philippines de 1903 à 1906, M. Kemmerer préconisa l'adoption graduelle de l'éta-lon-or par la Chine, soit par le procédé direct, soit par le procédé indirect.

Voici les points essentiels du projet Kemmerer :

1) *L'unité d'or :*

La nouvelle unité d'or sera désignée sous le nom «sun or» et fixée au titre de 60.1866 centigrammes d'or fin. C'est une monnaie fictive de compte destinée uniquement au change extérieur et non pas à la circulation intérieure. Le «sun» se divise en cents et sa valeur est égale à 40 cents du dollar américain et 1 shilling 7 pence 726 (d'après le cours avant la dévaluation de la livre sterling).

2) *La frappe de la monnaie d'argent :*

Il y aura 4 catégories de monnaie, à savoir : 1) «sun argent» ; 2) monnaies argent divisionnaires de la dénomi-nation de 50 et de 20 cents ; 3) monnaies nickel de la déno-mination de 10 et de 5 cents ; 4) monnaies de cuivre de la dénomination de 1 cent et de 1/2 cent ou 5 millièmes de 1/5 cent ou 2 millièmes.

Les monnaies de la dénomination de 2 millièmes seront frappées seulement quand, avec l'autorisation du Ministre des Finances, l'intérêt l'exige, et ne seront mises en circu-lation que dans les régions désignées par le Ministre des Finances. La nouvelle monnaie «sun argent» destinée à la circulation intérieure, sera frappée en argent au titre de 16 grammes de fin, dont la valeur nominale sera supérieure d'un tiers à sa valeur intrinsèque. Le rapport entre le «sun-or» et le «sun argent» est de 1/26 environ.

3) *La constitution du fonds de réserve :*

La création d'un fonds de réserve est indispensable pour assurer le fonctionnement du nouveau système de l'étalon or et le maintien de la parité de toutes les monnaies appartenant à ce système. Le montant du fonds ainsi créé doit être maintenu à une proportion de 35 % par rapport à la circulation. Le fonds de réserve sera alimenté principalement par les profits réalisés sur le monnayage de la nouvelle monnaie.

D'après l'estimation de M. Kemmerer, le profit total se chiffrerait à 264 millions de dollars américains. Cette somme constituera la majeure partie du fonds. A part le profit de monnayage, le gouvernement pourra encore compter au besoin sur les profits réalisés par la vente des traites du change et les intérêts reçus pour certaines parties du fonds déposés ou placés à l'étranger et enfin sur les revenus provenant de la taxe de privilège et de certaines surtaxes payées par la « Central reserve Bank of China ». — La Banque centrale de Réserve de Chine — (13).

Le gouvernement pourra encore compter au besoin sur les capitaux reçus par lui provenant de la vente des actions de la Banque centrale de Chine. Une réforme monétaire tellement importante justifiera très normalement les recours aux emprunts.

En ce qui concerne le maintien du change au pair, le fonds de réserve constituerait un régulateur automatique en convertissant, pour les paiements extérieurs, la nouvelle

(13) Le projet de transformation de la Banque Centrale de Chine en la Banque Centrale de Réserve de Chine a été présenté et voté tout récemment par le « Yuan législative », et la transformation est en voie de réalisation.

monnaie ou les nouveaux billets de banque en lingots d'or, valant de 15.000 à 25.000 «sun argent» ou des devises étrangères en monnaie d'or pour un minimum de 3000 «sun argent». Par conséquent, tous les paiements seront effectués sur la base de la valeur légale du «sun-or» moins la déduction ou plus l'augmentation de prime, selon la situation de payeurs nationaux ou étrangers. Dans ces conditions, le mécanisme du gold point de sortie et du gold point d'entrée fonctionneront normalement. Pour que la politique du taux d'escompte puisse être manœuvrée plus aisément, les billets et monnaies, une fois rentrés dans la banque centrale par suite de l'opération de convertibilité, ne peuvent ressortir dans la circulation que pour payer les devises nationales émises par les agences à l'étranger et tirées sur la place de Chine.

4) *La réglementation de la circulation des billets :*

La Banque centrale jouira seule du droit d'émission sur les nouvelles bases, et un délai déterminé sera accordé aux autres banques d'émission de retirer leurs anciens billets de la circulation. A l'expiration du délai, les billets non retirés seront frappés d'une taxe progressive dont le taux sera plus élevé selon que le délai dépassé aura été plus long.

5) *Les anciennes pièces :*

La nouvelle monnaie «sun argent» se substituera graduellement aux anciennes pièces d'après un taux d'échange d'un dollar contre un «sun argent» ; les anciennes pièces de 10 sapèques, serviront à l'usage courant.

Pour l'introduction du système du «Gold exchange Standard» en Chine, le plan Kemmerer préconise deux procédés de réalisation : un procédé direct et un procédé indirect.

SECTION I

Le procédé direct

Le procédé direct jugé plus radical, consiste à introduire immédiatement l'étalon-or en Chine sans avoir recours à un travail préparatoire. C'est une méthode utile pour couper court à toutes les difficultés liées à la circulation monétaire. Par le moyen de ce procédé, la Chine adoptera l'étalon-or et le mettra en exécution d'abord dans les grandes villes et l'étendra ensuite au pays tout entier. Les avantages, d'après Kemmerer, sont multiples. D'abord, par le procédé direct, la réforme monétaire tentée à maintes reprises sans résultats pratiques, pourra être rapidement achevée sans avoir à subir une autre opération. La rapidité d'exécution d'après Kemmerer, est un élément très efficace pour la question monétaire. Il n'exige qu'une seule réforme et causera, de toute évidence, moins de perturbations sur le marché monétaire.

Selon certain, les inconvénients que comporte ce procédé, sont aussi fort graves, parce que le peuple chinois s'est habitué, depuis fort longtemps à l'usage des lingots taillés en tael et attache une importance à la valeur métallique de la monnaie. La nouvelle monnaie, monnaie fiduciaire, représentant un poids léger ou un titre inférieur, sera susceptible d'ébranler la confiance du public dont l'esprit ne pourra encore échapper à l'influence de l'argent.

SECTION II

Le procédé indirect

Par ce procédé indirect, la Chine adopterait d'abord un

étalon-argent uniforme pendant la période de transition.

En attendant, le gouvernement devrait, autant qu'il se pourra, se livrer à une opération sérieuse d'assainissement monétaire. La réglementation commencerait par prendre comme base, le dollar Y. C. K. ou celui de S. Y. S. en unifiant tous les éléments hétérogènes en circulation. La nouvelle unité argent, remplaçant des monnaies variables, devrait dorénavant être reçue et légalisée dans le pays. Ce procédé indirect, regardé comme plus pratique et moins risqué, a été accueilli avec enthousiasme par les économistes et le monde financier. Il semble que les dirigeants du Gouvernement National aient donné leur préférence, parfois non déclarée, à ce dernier procédé. La politique monétaire suivie depuis lors le prouverait d'ailleurs.

Le procédé indirect, comme le procédé direct, a des avantages et des inconvénients. Le principal avantage de la méthode indirecte serait que la monnaie métallique existera aussi bien qu'auparavant sans que le public ait la moindre méfiance à l'accepter, comme il ne manquerait à le faire dans le cas de monnaie fiduciaire.

Ce procédé moins brusque demanderait un travail plus difficile, mais causera moins de perturbations.

Par contre, au dire de certains économistes, le procédé indirect nécessiterait, au préalable, une réglementation de l'étalon argent qui soi-même exigerait un certain temps pendant lequel le monde monétaire souffrirait d'une instabilité du change. Les conséquences de l'instabilité du change seront, on ne le sait que trop, désastreuses surtout pour le commerce extérieur. Par surcroît, ce procédé demanderait une double réforme, d'abord l'étalon argent et ensuite l'éta-

lon or. Certains économistes prétendent que cette méthode serait susceptible de provoquer une crise de déflation.

Quoiqu'il en soit des divergences d'opinions sur les deux procédés, du plan Kemmerer, le Gouvernement National, n'a jamais exprimé une préférence pour l'un ou l'autre, mais à en juger d'après les expériences monétaires et financières entreprises par le gouvernement il y aurait lieu de prévoir que les pouvoirs publics donneraient leur préférence au procédé indirect avec peut-être quelques retouches.

CHAPITRE III.

La Réforme bancaire

On était convaincu que le plan de la réforme monétaire, quelque bien élaboré soit-il, n'aboutirait pas si les institutions bancaires n'étaient pas solidement réorganisées. A vrai dire, une base solide des institutions bancaires sur laquelle fonctionne le mécanisme du crédit, est une condition *sine qua non* de la réforme monétaire.

Vu l'importance des institutions de crédit dans l'ensemble du domaine économique et financier, le Gouvernement National a promulgué des décrets très importants destinés à réorganiser les trois banques les plus puissantes en Chine : la Banque de Chine, la Banque des Communications, la Banque centrale de Chine.

SECTION I

Réorganisation de la Banque de Chine en 1928 et en 1935

Après que la Banque centrale de Chine, fondée en 1924, à Canton, a été reconnue en 1928 par le Gouvernement National comme Banque d'Etat, la situation privilégiée de la Banque de Chine, reconnue depuis des années, s'est immédiatement trouvée ébranlée. La question se posa devant

le gouvernement. Fallait-il continuer à lui confier la mission d'une banque centrale, parallèle à la Banque centrale de Chine, ou la réduire au rôle d'une simple banque commerciale ? La question a fait l'objet, à un moment donné, de controverse chez les économistes et financiers (14).

Dans les milieux politiques ces opinions étaient également en discussion.

Au fait, la Banque de Chine, à cette époque, a été considérée comme la plus puissante institution de crédit. Elle a d'innombrables succursales et bureaux auxiliaires répandus dans tout le pays et le montant de ses billets en circulation constitue une somme très élevée. Quoiqu'elle le fasse avec d'autres, elle continue à assurer le service du trésor et à faire des opérations de Trésorerie.

L'idée de lui confier la mission d'une banque nationale a eu pas mal de partisans, surtout dans le monde industriel.

Par contre, les milieux gouvernementaux ont été d'opinion que le droit d'émission des billets et les services du Trésor soient confiés, autant que possible, à une seule banque : la Banque Centrale de Chine. Cette dernière opinion l'emporta. Le Conseil Exécutif du Gouvernement National promulgua, le 26 octobre 1928, un règlement organique qui apportait des modifications au caractère de la Banque de Chine. Les grands traits de ce règlement sont :

L'article 2 qui indique que « le capital de la Banque sera fixé à 25 millions de dollars nationaux, divisés en 250.000 actions, dont 50.000 actions seront souscrites par le Trésor et

(14) Ma Yin-Tsou, « Traité des Banques de Chine », pp. 343-348.

le reste par le public ».

En vertu de ce règlement, la Banque de Chine a changé plus ou moins de caractère et s'est consacrée aux opérations du change extérieur. «La Banque de Chine, dit l'article, sera reconnue par l'Etat comme une banque de change extérieur». Néanmoins, la Banque continue à jouer du droit d'émission et assurer, en partie, le service du Trésor. D'après l'article 9, «La Banque de Chine pourra émettre, avec l'autorisation du Ministre des Finances, des billets de banque». Le siège social est transféré de Pékin à Shanghai. La Banque, conformément à l'avis du gouvernement, a établi un grand nombre de succursales et de bureaux auxiliaires dans les villes ayant une certaine importance commerciale. A l'heure actuelle, il y a même des succursales à l'étranger.

Outre les opérations bancaires proprement dites, le gouvernement lui a confié (l'art. 8) quelques opérations privilégiées. Par exemple, la Banque sera chargée par l'Etat, de s'occuper de l'émission des titres des emprunts publics dans les pays étrangers, et des opérations de remboursement de capital et du paiement des intérêts. Etant une banque de change extérieur, elle devra s'efforcer de faire usage de tous les moyens possibles pour développer le commerce extérieur et lui apporter des secours en temps de nécessité.

En ce qui concerne l'administration et l'organisation de la Banque, le nouveau règlement de 1928 a fait ressortir un point fort important qui détermine la ligne de conduite de la Banque.

La Banque, d'après les articles 12 et 13, aura 15 admi-

nistrateurs et 5 censeurs, dont 12 administrateurs et 4 censeurs seront élus par l'assemblée générale parmi les actionnaires détenant au moins cent actions et les autres seront nommés par le Ministre des Finances. A leur tour, 5 administrateurs délégués seront élus par les 15 administrateurs et un des administrateurs délégués ainsi élu sera nommé par le Ministre des Finances comme président administrateur et un autre sera élu comme directeur général. Les 5 censeurs éliront, parmi eux, un censeur délégué.

Les attributions du président administrateur sont de présider le conseil d'administration, le conseil général et l'assemblée générale. En représentant la Banque, il joue le rôle d'un gouverneur sous l'ancien régime. Tandis que les attributions du directeur général sont de mettre en exécution les projets arrêtés par le conseil d'administration et d'assurer la bonne marche de la Banque. Les censeurs avec un censeur délégué à leur tête, représentent un pouvoir de contrôle. Donc, les attributions de ces trois personnages sont très nettes et non susceptibles d'empiéter les unes sur les autres.

A la suite de sa réorganisation en 1928, la Banque de Chine, privée du caractère de Banque Centrale, est devenue, dans l'ensemble, une institution commerciale. La confiance publique en la Banque s'est accrue à la suite de ce changement de caractère. La Banque de Chine avec ses affaires toujours croissante a émis jusqu'à présent des billets pour un montant très élevé.

En avril 1935, le Gouvernement National, d'accord avec les actionnaires, a décidé l'augmentation du capital de la Banque de 25 millions de dollars à 400 millions de dollars.

divisés en 400.000 actions, dont la moitié est versée par le Trésor et l'autre moitié par la souscription publique. Il en résulterait un changement du haut personnel, notamment du président administrateur ; cela signifiait que l'influence du gouvernement a de nouveau pénétré dans la gestion de la Banque et d'une façon encore plus prépondérante.

L'ancien Ministre des Finances, M. T. V. Song, a été désigné comme président administrateur. Cette réorganisation s'est effectuée non sans frictions, mais s'est justifiée fort bien au point de vue de la politique monétaire nationale. On a eu raison de croire qu'à cette époque là, le gouvernement était déjà résolu d'entreprendre ultérieurement une réforme monétaire de premier ordre. — La loi du 4 novembre 1935.

Pour qu'une réforme monétaire aussi importante que celle du 4 novembre 1935 ait quelque chance de réussir, il faut que l'institution bancaire soit suffisamment forte pour la mise en exécution. Nous savons que la Banque centrale de Chine n'était pas assez puissante pour supporter une telle réforme. C'est dans le but de préparer le terrain pour la réforme du 4 novembre 1935 que le Gouvernement National a ramené la Banque de Chine sous la domination du gouvernement.

SECTION II

Réorganisation de la Banque des Communications en 1928 et en 1935.

En même temps que la Banque de Chine, les Banques de communications ont également subi un changement à la suite de la promulgation du nouveau règlement du 16 novembre 1928.

Le Gouvernement National après la constitution définitive de la Banque d'Etat, c'est-à-dire, de la Banque Centrale de Chine, s'efforça de renforcer sa position, en réduisant dans la mesure du possible, le rôle de la Banque de Chine et de la Banque des communications comme banques centrales.

L'article 1 du règlement du 16 novembre 1928 a manifestement exposé le but principal de la Banque : «La Banque des Communications, constituée en société par actions, sera destinée principalement à favoriser le développement de l'industrie nationale». Son capital est fixé à 10.000.000 dollars divisé en 100.000 actions, dont un cinquième seulement est versé par le gouvernement et quatre cinquième souscrits par le public. L'influence politique est très réduite. Son siège central est transféré de Pékin à Shanghai.

Malgré qu'on ait réduit son rôle comme banque centrale, elle a conservé en grande partie ses opérations propres, notamment :

- 1) L'émission de billets de banques ;
- 2) L'émission des obligations des entreprises individuelles et publiques et la distribution et le remboursement des intérêts ;
- 3) Gérance des recettes et des dépenses des entreprises de communications publiques ;
- 4) Favoriser le développement des entreprises industrielles ;
- 5) Effectuer une partie des services du Trésor.

En ce qui concerne l'organisation du conseil général et de l'Assemblée générale, elle est pareille à celle de la

Banque de Chine. Mais l'influence politique est relativement moins importante et la Banque, depuis lors, s'est trouvée plus indépendante vis-à-vis du gouvernement.

En 1935, au mois d'avril, par la décision du gouvernement et des actionnaires, le capital de la Banque a été augmenté à 20 millions de dollars divisés en 200.000 actions dont 120.000 actions ont été réservées au gouvernement et pour le reste souscrites par le public. La modification de 1935 surtout concernant le capital, a sensiblement changé la position jusqu'ici prise par la Banque. Le Gouvernement National, mû par le désir de préparer le terrain pour la réforme monétaire ultérieure, a de nouveau, accru son influence dans la gestion de la Banque par une augmentation du capital de l'Etat. Par conséquent, la Banque a subi exactement le même sort que la Banque de Chine. Ayant entre ses mains les deux institutions bancaires les plus puissantes du pays, le Gouvernement National a enfin promulgué la loi de la grande réforme monétaire du 4 novembre de la même année.

SECTION III

Réorganisation de la Banque Centrale de Chine en 1928 et en 1935

Nous avons déjà parlé précédemment des circonstances dans lesquelles est née la Banque Centrale de Chine, qui n'est officiellement constituée qu'en 1927. Le statut fondamental, contenant 20 articles, arrêté en octobre 1927 et révisé le 16 octobre 1928, est promulgué le 25 octobre 1928 par le Conseil du Gouvernement National. Vu le programme urgent de la reconstruction économique, une Banque centrale puissante a été considérée comme absolument

indispensable. C'est dans ce but précis que le Gouvernement National a arrêté le statut de 1928 pour renforcer la Banque centrale de Chine. La Banque de Chine et la Banque des Communications, quoiqu'elles exercent parallèlement le rôle d'une banque centrale pour un temps assez long, ne sont pas encore assez puissantes pour surveiller le marché monétaire du pays. De plus, les deux Banques, étant donné leurs caractères, poursuivent des buts lucratifs plutôt que l'intérêt général du pays.

Le but ultime de la Banque Centrale de Chine a été défini avec clarté dans le discours de M. T. V. Song, son premier gouverneur, à l'occasion de l'ouverture de la Banque. Il dit notamment : (15)

«La Banque centrale de Chine est destinée à poursuivre quatre tâches principales, à savoir : l'unification du système monétaire, la centralisation des services du Trésor, l'unification de l'émission des billets de banque, l'ajustement du marché monétaire.

»Le but principal, continue-t-il, est de se préoccuper exclusivement de l'intérêt général et non pas l'intérêt de la Banque elle-même pour devenir la banque des banquiers».

Des articles du statut, nous pouvons faire ressortir quelques traits caractéristiques de la Banque :

- 1) La Banque, fondée et gérée par le Gouvernement National sera une banque d'Etat (article 1).
- 2) «Le capital de la Banque sera fixé à 20.000.000 dollars nationaux et versé entièrement par le Trésor» (article 2).

(15) Yang-Ying-Pou, « Traité de la circulation monétaire de Chine », page 36.

Toutefois, la Banque pourra, si les circonstances l'exigeaient, augmenter son capital. Le procédé sera le suivant : en cas de nécessité, le Conseil d'administration proposera, avec l'approbation du Conseil des censeurs, cette augmentation dont la ratification par le gouvernement sera obligatoire. La Banque pourra cependant recourir à la souscription publique dont la proposition ne pourra dépasser 49 % du capital total. (16)

3) Le siège central est à Shanghai, avec des succursales répandues dans le pays» (article 3).

4) La Banque aura des privilèges spéciaux, déterminés par le Gouvernement National, à savoir, elle pourra :

- a) Emettre des billets de banque ;
- b) Frapper et mettre en circulation les monnaies nationales;
- c) Assurer les services du Trésor ;
- d) Assurer le service des emprunts publics tant à l'intérieur qu'à l'extérieur. A cet égard, la Banque pourra solliciter l'autorisation du gouvernement d'entreprendre des opérations non exprimées dans l'article 5 pour lui permettre de mieux répondre aux nouveaux besoins. Le gouvernement a ainsi laissé assez de latitude à la Banque. (article 5).

5) La Banque aura un conseil d'administration composé de neuf membres désignés par le gouvernement pour trois ans et renouvelable, dont 3 membres représenteront respectivement les industriels, les commerçants et les banquiers. Cinq membres parmi les neufs seront désignés par le gou-

(16) Sur la proposition du Ministre des Finances, M. H. H. Kung, les actions privées pourront être augmentées jusqu'à 60 % du capital total. Ce projet a été adopté par le conseil politique du Gouvernement National et soumis au « Yuan Législatif », qui le vota le 16 janvier 1936.

vernement, comme administrateurs délégués. Il leur sera interdit d'occuper des fonctions quelconques dans d'autres banques. Le nombre des administrateurs pourra être modifié par le gouvernement. (article 9.)

Les attributions du conseil d'administration seront de : (article 14.)

- a) Déterminer l'orientation des opérations de la Banque ;
 - b) Fixer le montant de l'émission des billets ;
 - c) Renforcer la centralisation de l'encaisse métallique,
 - d) Rédiger le budget et le bilan ;
 - e) Rédiger toutes les réglementations de la Banque ;
 - f) Décider la création et la suppression des succursales et des bureaux auxiliaires.
- 6) La Banque aura un conseil de censeurs (article 12) qui se composera de 7 membres désignés par le gouvernement. Parmi ces sept censeurs il y aura un représentant de la Cour des Comptes dont le mandat sera indéterminé.

Quant aux six autres, représentant les industriels, les commerçants et les banquiers, ils n'auront qu'une durée de fonction de 2 ans, un censeur de chaque groupe sera remplacé annuellement.

Les attributions du conseil des censeurs seront :

- a) Le contrôle de la comptabilité de la Banque ;
 - b) La vérification de l'encaisse;
 - c) L'examen du budget et du bilan.
- 7) En ce qui concerne le fonctionnement de la Banque «la Banque sera divisée en deux départements : celui de l'émission et celui des affaires, et chaque département aura un directeur général désigné par le gouvernement sur la proposition du gouverneur» (article 13.)

La Banque a suit, donc, un système pratiqué par la Banque d'Angleterre. La distinction des fonctions, de l'émission et des opérations de banque a produit un bon résultat.

La Banque devra prélever (article 17). annuellement au moins 50 % sur ses profits pour le fonds de réserve, tandis que les autres banques chinoises ne prélèvent que 20 %.

A en juger d'après le règlement, la Banque centrale de Chine est une banque d'Etat tout en laissant la porte ouverte pour la souscription publique dès que des circonstances l'exigeront (17). Le gouvernement a exprimé le vœu de tenir, autant que peut se faire, la Banque à l'écart de vicissitudes politiques.

Le montant des billets émis ne cesse d'augmenter au fur et à mesure que le rôle joué par la Banque dans le monde financier devient plus important.

La garantie de l'émission est fixée à 60 % d'espèces métalliques, et à 40 % en titres de premier ordre - des titres émis ou garantis par le Ministère des Finances et des effets de commerce à court terme. Les billets de banque sont émis par coupures de 1, 5, 10, 50, 100 dollars nationaux. Les billets de monnaie d'appoint ne pourront être émis qu'en cas de nécessité. L'état de l'émission et de l'encaisse sont publiés tous les dix jours.

Le Gouvernement National a inlassablement pour-

-
- (17) Après la réforme monétaire du 4 novembre 1935, la transformation de la Banque en Banque Centrale de Réserve de Chine est en pleine évolution et la Banque ne sera plus une Banque d'Etat, car 60 % du capital seront souscrits par le public. La loi a été votée par le « Yuan Législatif ».

suivi le but de renforcer la position de la Banque Centrale de Chine pour qu'elle puisse assurer le rôle de la Banque des Banquiers.

*TROISIEME PARTIE.***TITRE I****La réforme monétaire du 4 novembre 1935**

La date du 4 novembre 1935 marque une ère nouvelle et importante dans l'histoire monétaire chinoise. Tous les projets précédents de réforme monétaire, élaborés par des experts nationaux ou étrangers, auxquels j'ai déjà fait allusion, n'ont pu aboutir étant donné que le terrain pour une réforme sérieuse n'a jamais été déblayé et que la pression extérieure, hors de notre contrôle, n'a jamais été aussi forte que cette fois. La décision prise le 4 novembre 1935 par le Gouvernement National n'est nullement hasardeuse mais, au contraire, elle est hautement bienvenue.

Il semble nécessaire de signaler quelques événements qui ont amené à cette réforme ou plus exactement à l'effondrement de l'étalon argent en Chine.

CHAPITRE I

Les phénomènes qui amenèrent à l'abolition
de l'étalon-argent en Chine

La réforme monétaire du 6 avril 1933, transformant l'étalon-argent *de facto* en étalon-argent *de jure*, a placé la Chine dans une situation encore plus insupportable qu'au-paravant, au moment où les fluctuations du prix de l'argent se sont manifestées avec une violence extraordinaire. Il est à noter que chaque fois qu'il survenait une hausse ou une baisse du prix, de l'argent, sur le marché international, les prix intérieurs aussi bien que les revenus ont dû subir un nouveau réajustement. Il en est de même pour le change international. Les conséquences néfastes de l'incertitude quant à la valeur de l'argent ont atténué les prévisions possibles des exportateurs et des importateurs. En d'autres termes, le commerce extérieur se transformait trop souvent en une opération spéculative.

La question du métal-argent au point de vue monétaire est une question ancienne qui devrait remonter jusqu'à l'Union Latine en 1865. Mais à partir de 1870, la plupart des pays commencèrent à adopter le mono-métallisme-or et ceux qui s'attachaient encore au bi-métallisme, par exemple la France, n'ont vécu, depuis lors, que sous un régime de bi-métallisme boîteux. Grosso modo, on pourrait dire que,

depuis 1885, jusqu'en 1931, la baisse de la valeur de l'argent, excepté la période de la grande guerre 1914-1919, a été continue. Sur le marché international, l'argent ayant perdu sa fonction monétaire, ne constitue qu'une marchandise comme les autres métaux et sa valeur exprimée en monnaie est sujette aux fluctuations plus ou moins violentes de l'offre et de la demande de ce métal.

La Chine, la dernière fidèle à l'étalon-argent, avant la grande réforme de 1935, s'est vue obligée de supporter les conséquences de chaque changement, soit en hausse, soit en baisse, surtout dans le domaine du change international, qui est toujours plus sensible que celui des prix intérieurs.

SECTION I

Les fluctuations du prix de l'argent.

L'année 1931 sépare les deux périodes de hausse et de baisse. Avant 1931, on constate une baisse presque ininterrompue de la valeur de l'argent. Toute l'activité économique nationale a dû s'adapter à la hausse des prix vis-à-vis de la baisse de l'argent. Il est certainement plus aisé d'ajuster les prix à la baisse qu'à la hausse de l'argent. Par contre, par suite de la hausse de l'argent ou de la baisse des prix, l'ajustement économique est toujours pénible, particulièrement après une période d'essor, provoquée par la dépréciation de l'argent.

Pendant la période de la hausse des prix, de 1926 à 1931, par exemple, la Chine, grâce à la dépréciation de l'argent, a pu réussir à se tenir, pendant les années 1929 à 1931, à l'écart de la crise économique mondiale, puisque les prix

intérieurs en Chine, au lieu de suivre la tendance de baisse générale, se sont montrés plutôt en hausse. Cela veut dire que la dépréciation de l'argent a été encore plus forte que la baisse des prix mondiaux. Mais la situation n'a pas duré longtemps.

A partir de 1931, l'Angleterre, suivie par d'autres, a abandonnée l'étalon or et la répercussion ne tarda pas à se faire sentir sur le marché international de l'argent dont le prix ne cesse depuis lors de monter.

Le prix de l'argent à Londres (1931-1935) (18)

<i>Année</i>	<i>Prix sterling par once</i>	<i>Prix or par once</i>
1931	14 7/16	13 1/4
1932	17 13/16	12 13/16
1933	18 1/16	12 5/16
1934	21 5/16	13 1/8
1935	29 5/16	17 7/16

Prix de l'argent à New-York (1931-1935) (19)

<i>Année</i>	<i>Prix dollar par once</i>	<i>Prix or par once</i>
1931	28.700	28.700
1932	27.892	27.892
1933	34.727	26.396
1934	47.973	28.445
1935	64.675	38.195

La hausse de l'argent sur le marché international constituait une force importante, pesant puissamment sur le

(18) et (19) W. Y. Lin, « China under depreciated silver 1926-1925, Shanghai.

niveau des prix en Chine. La barrière a été démolie. La hausse des prix en Chine a été non seulement enrayée, mais une tendance de baisse des prix s'est dessinée.

Ce qui était encore grave, c'est que la hausse de l'argent a été précipitée par deux événements : à savoir, la convention sur l'argent de Londres de 1933 et la loi américaine d'achat de l'argent de 1934.

Avant la convention sur l'argent de Londres, les argentistes américains ont déjà réussi à imposer, par l'intermédiaire du groupe parlementaire, au président Roosevelt, des amendements à l'Acte de « Farm relief », décrété le 12 mai 1933. En vertu de ces amendements, le président pourra, de sa propre initiative, adopter le système du bimétallisme et maintenir le prix de l'argent à un minimum de 50 cents par once. A l'occasion de la conférence économique mondiale de Londres 1933, un accord, d'une durée de 4 ans, a été signé, le 22 juillet 1933, par 8 nations : l'Australie, le Canada, la Chine, les Etats-Unis, l'Inde, le Mexique, le Pérou, l'Espagne.

D'après cet accord, les principaux producteurs et détenteurs d'argent s'engagent à soutenir et stabiliser les cours de ce métal blanc. Ils ont recommandé aux autres nations participantes de cesser d'émettre des pièces d'une finesse inférieure à 800/1.000 et s'efforcer de remplacer, dans la circulation fiduciaire, les petites coupures par des pièces d'argent.

La Chine ne vendrait pas d'argent provenant de la fonte de la démonétisation de ses pièces. L'Inde n'en vendrait pas plus de 35 millions d'onces par an, L'Espagne,

5 millions d'onces par an. En échange, le Canada, l'Australie, les Etats-Unis, le Mexique et le Pérou se sont engagés à absorber, pour les besoins monétaires, chaque année, sur leur propre production, 35 millions d'onces. Les Etats-Unis, pour leur part, acceptent d'en acheter à leurs producteurs nationaux ou autres, pour plus de 24 millions, 400.000 onces, c'est-à-dire un peu plus que la production totale des Etats-Unis pendant l'année 1932 (24 millions d'onces).

Le Gouvernement National chinois n'a signé cet accord que sous certaines réserves.

Cet accord fut ratifié par les Etats-Unis le 21 décembre 1933. Le président fixa le prix de l'argent, sorti des mines, à 64,6 cents par once.

La conséquence immédiate de cette convention a été une hausse de la valeur de l'argent encore plus marquée. Par contre, les prix en Chine, ont dû subir une nouvelle baisse et la situation économique du pays s'est, de ce fait, aggravée. Le maintien de l'étalon-argent s'est manifesté fort précaire. Le 19 juin 1934, un autre événement survenait : c'était l'Acte américain d'achat de l'argent qui fut le coup de grâce de l'effondrement de l'étalon-argent en Chine : cette politique américaine, tout à fait artificielle, a eu les plus graves conséquences sur la monnaie chinoise.

Cet Acte, voté par le Congrès américain, consiste à autoriser l'achat de l'argent métal jusqu'à concurrence d'un quart de l'encaisse du fonds de garantie du papier monnaie, dont une grande partie se compose de l'or.

D'après le rapport de la Compagnie Hardy et Hermann, la réserve métallique des Etats-Unis, en mai 1934, était de

7.755.847.568 dollars américains et 691.482.058 onces en argent. Le prix de l'argent est fixé par l'acte à 1,29 dollar par once et il fallait encore acheter 1.308.000.000 d'onces pour pouvoir constituer la proportion de 25 % de l'encaisse. Le moyen d'exécution de l'Acte, notamment en ce qui concerne l'opération de l'achat n'est pas précisé et aucune limite du temps nécessaire pour cette opération n'est signalée. Par surcroît, le président Roosevelt, en vertu de la section 7 du «Siler Purchase Act», a décrété, le 9 août, la nationalisation de l'argent métal dans une période de 3 mois en fixant le prix de l'argent à 50,01 cents par once. Il en est résulté que, non seulement, tout le stock d'argent disponible aux Etats-Unis fut ainsi nationalisé et concentré entre les mains du gouvernement, mais que des achats massifs furent effectués sur le marché de Londres.

La politique d'achat de l'argent motivé par des considérations d'ordre politique a eu des répercussions sur les deux plus importants marchés de l'argent. La valeur de l'argent monta sans cesse ; à New-York, le 19 avril 1935, le prix grimpa jusqu'à 71,11 cents par once et deux semaines après il atteignit 77,57 cents et au 27 du même mois il s'éleva à 81 cents, cours le plus élevé depuis 1921.

Malgré la hausse verticale de l'argent, la Chine s'est efforcée de maintenir, coûte que coûte, la valeur monétaire de l'argent qui était beaucoup plus basse que celle à l'extérieur. L'écart entre la valeur monétaire de l'argent en Chine et la valeur commerciale à l'étranger était tellement grand que l'exode de l'argent s'est produit d'une façon redoutable. L'exportation de l'argent en 1933 n'a atteint guère 85 millions de dollars nationaux, et, en 1934, la totalité de l'exode était de 233 millions de dollars nationaux.

SECTION II

Répercussions de la hausse de l'argent
sur le change international

Les répercussions de l'appréciation du métal-argent, résultant des facteurs non-économiques sur les divers domaines économiques et financiers, ont eu pour conséquence l'effondrement de l'étalon-argent en Chine.

D'abord sur le marché du change, l'appréciation de l'argent a eu pour résultat de déprécier des monnaies étrangères vis-à-vis du dollar chinois. La cherté de la monnaie chinoise s'est accentuée dès 1934-1935 par la hausse artificielle de l'argent.

Le nombre d'indice mensuel du cours du change extérieur
à Shanghai (1931-1935) (20)
1931 = 100,00

	1931	1932	1933	1934	1935
Janvier	99,7	125,7	128,5	171,5	180,9
Février	90,8	131,4	129,8	173,7	192,7
Mars	99,7	129,8	131,6	173,7	202,9
Avril	98,0	118,7	130,7	172,6	204,0
Mai	97,3	117,6	141,6	163,9	217,6
Juin	90,8	117,2	145,3	166,1	208,0
Juillet	96,5	120,2	150,6	171,3	199,6
Août	93,6	131,6	150,6	177,4	187,5
Septembre	95,1	133,8	156,2	179,8	199,2
Octobre	105,8	136,2	156,7	182,9	199,6

(20) W. Y. Lin, « The new monetary system of China », p. 15.

	1931	1932	1933	1934	1935
Novembre	111,1	142,3	164,1	170,6	
Décembre	121,5	134,6	164,8	173,9	
Moyenne an.	100,0	128,3	145,9	173,1	199,2

Au cours des 4 années 1931-1935, la hausse de la monnaie chinoise vis-à-vis des monnaies étrangères était de presque 100 %. Ce qui nous frappe le plus, c'est que cette cherté a été provoquée par les manœuvres politiques des pays étrangers, sans que le facteur de la balance des paiements internationaux ait joué le rôle qu'il aurait dû jouer dans des conditions économiques normales. La situation du change chinois s'est avérée défavorable à l'exportation chinoise et s'est répercutée sur les prix intérieurs qui ne pouvaient pas de baisser. L'écart entre la parité théorique et le cours du change de la monnaie chinoise demeurerait, à un moment donné, très grand. La différence entre la valeur monétaire de l'argent en Chine et la valeur commerciale de ce métal étranger a donné lieu à une exportation massive de ce métal, étant donné le gros bénéfice que les exportateurs pouvaient réaliser. L'exode de l'argent a provoqué aussitôt une crise de déflation.

Le ministère des Finances, en vue d'anéantir l'effet des opérations spéculatives du change et de mettre un terme au drainage du métal-argent, a décrété le 8 septembre 1934 que, d'ores et déjà, toutes les transactions du change, outre celles qui résultent des affaires normales ou des exigences personnelles découlant de contrats conclus avant la date de promulgation, seront déclarées nulles. Mais cette réglementation n'a pas produit le résultat escompté, parce que tout d'abord le décret n'a pas donné une définition nette

des transactions normales du change et ensuite parce que les pouvoirs publics étaient privés de moyens efficaces pour se renseigner sur la nature exacte de l'opération. Et l'exode de l'argent continua.

A deux reprises, le Gouvernement National chinois fit des démarches, par l'intermédiaire de l'ambassadeur chinois à Washington, auprès du gouvernement des Etats-Unis, en lui demandant d'envisager conjointement la possibilité de restreindre sa politique argentiste, cause principale de notre drainage de l'argent. Par suite de la réponse américaine non satisfaisante, le gouvernement chinois s'est vu l'imposer, le 15 octobre 1934, des taxes ad valorem l'exportation de l'argent - 7 3/4 % sur le dollar-argent et les lingots monnayés, et 10 % sur le métal d'autre forme. La différence de 2 1/4 % représente les frais de monnayage. Au surplus, une taxe d'égalisation, outre la taxe d'exportation, fut décrétée pour compenser l'écart qui existe entre la parité théorique de l'argent coté à Londres et le cours de change fixé officiellement par la Banque Centrale de Chine à Shanghai. Cette différence entre la parité théorique à l'étranger et le cours du change en Chine était de 4,13 % en juillet 1934, de 14,76 % en octobre de la même année.

Pour un moment, la double imposition sur l'exportation de l'argent a produit des effets heureux. Le docteur H. H. Kung, Ministre des Finances, a dit : « L'adoption de restriction de l'exportation a eu pour objet d'abord de mettre un terme à l'exode de l'argent et ensuite d'empêcher la hausse pari passa avec la hausse de la valeur à l'extérieur. Dans cette mesure, les réserves d'argent indispensables à soutenir un système monétaire sain, eussent été sous peu exportées et l'indice général des prix se serait aussitôt effondré. C'est

ce qui s'est passé à Hong Kong où, se maintient, pour un certain temps, un étalon-argent imparfait sans pourtant aucune restriction quant à l'exportation de l'argent. L'indice des prix de gros à Hong Kong tomba à 69,4 % en août 1935, tandis qu'à Shanghai il tomba à 91,9 % pour le même mois. Dans ces cas-ci, nous avons pris l'année 1926 comme base à 100 » (21).

Néanmoins, l'efficacité de la taxe d'égalisation fut plus tôt apparente que réelle. Théoriquement, le tarif de la taxe devrait s'élever ou s'abaisser suivant les fluctuations quotidiennes du prix de l'argent sur le marché londonien ; mais, en pratique, le tarif de la taxe ne changeait que peu et la souplesse envisagée faisait défaut. Le gouvernement s'est donc trouvé devant un dilemme : En laissant monter le cours du dollar au même rythme que la hausse de la valeur de l'argent, il entraverait l'industrie exportatrice, et aggraverait la déflation intérieure. Par contre, en maintenant le cours du change chinois, insuffisamment bas, il écarterait la différence de la valeur intérieure et extérieure de la monnaie chinoise et il encouragerait davantage l'exportation en contrebande d'argent.

La situation de la monnaie chinoise est devenue de plus en plus précaire à mesure que l'écart de la parité théorique et réelle s'élargissait.

Enfin, le Gouvernement National dû se résoudre à décréter, en mars 1935, l'embargo sur l'argent métal, sous quelque forme que ce soit. Cette mesure a fait disparaître

(21) Dr H. H. Kung, « China's New Currency Policy ».

une des conditions essentielles de l'étalon-argent - la liberté de circulation de l'argent - et marquait le point de départ de l'effondrement de l'étalon-argent en Chine.

Quoique les diverses mesures prises par le gouvernement, en vue de freiner l'exode de l'argent, aient produit des effets passagers, la hausse ralentie, mais ferme, du dollar national continuait sur le marché. Cette réaction tient en grande partie au facteur psychologique qui anticipe une élévation de valeur de monnaie nationale.

En principe, pour qu'un étalon monétaire puisse fonctionner, il faut que deux conditions soient remplies, à savoir : la stabilité du change extérieur et la stabilité des prix intérieurs.

Maintenant, on a vu qu'une des deux conditions déjà faisait défaut. Espérait-on sauver l'étalon-argent, effondré en partie, ou simplement l'abandonner pour couper court aux incertitudes constantes du change, résultant des vicissitudes politiques d'un tiers pays ?

SECTION III

Répercussion de la cherté de l'argent sur le Commerce extérieur et la balance des comptes

A. — Commerce extérieur

Les conséquences de la hausse du change sur le commerce extérieur se sont répercutées immédiatement sur les prix d'exportation et d'importation, sur la balance des comptes et, par là, même mouvement des métaux précieux réagi sur le mouvement des prix et sur le marché du crédit dans le pays.

Dès la fin 1931, les prix d'importation et d'exportation avaient manifesté un déclin marquant. Tout au moins, il faut admettre que la crise économique générale de 1931 a aussi exercé une pression sur la chute des prix des marchandises internationales.

**Indice des prix d'importation et d'exportation
à Shanghai (1931-1935) (22)**
1931 = 100,00

<i>Année</i>	<i>Indice des Prix</i>	
	<i>Prix d'importation</i>	<i>Prix d'exportation</i>
1931	100,0	100,0
1932	93,3	84,1
1933	88,1	76,3
1934	87,9	66,7
1935	85,5	72,2

Sous l'influence continue de hausse du change et de baisse du prix, le déficit traditionnel de la balance de commerce extérieur subsiste d'une façon plus menaçante.

Le commerce extérieur a subi également une diminution en valeur comme l'indique le tableau ci-dessous.

Les variations annuelles en valeur de l'importation et l'exportation en Chine, 1931-1935 (en millions de dollars chinois) (23) :

<i>Année</i>	<i>Importation</i>	<i>Exportation</i>	<i>Excédent d'Import.</i>
1931	2.233	1.417	816
1932	1.634	768	866

(22) et (23) « National Tariff Commission », Shanghai.

1933	1.345	612	733
1934	1.030	535	495
1935 octobre	782	445	336

En Chine, le déficit de la balance commerciale a été compensé notamment par le rapatriement des fonds des chinois à l'étranger, une des exportations invisibles les plus importantes, et les dépenses en Chine des ressortissants et des institutions étrangères et, enfin, par l'exportation des capitaux étrangers comme investissements en Chine. Mais à partir de 1932, en raison de crise mondiale, les fonds rapatriés se sont beaucoup raréfiés. De plus, on constatait une fuite des capitaux, notamment de 1934 à 1935.

Le problème de la balance des comptes s'est immédiatement posé. Abstraction faite de l'année 1931, la balance des comptes des années 1933, 1934, 1935 a été déficitaire. Il en est résulté un mouvement de sortie de métal. En 1932, l'exportation d'argent a atteint 10 millions de dollars ; en 1933, 14 millions ; en 1934, 260 millions.

Mais il faut noter que la Chine a connu de 1920 à 1931 un afflux d'argent de 100 millions de dollars en moyenne par an. Cet afflux de l'argent, en Chine, avant 1932, peut s'expliquer par le fait que le prix du métal argent était alors plus bas que la valeur monétaire de l'argent en Chine. D'après le tableau ci-dessous, la balance des comptes était excédentaire et, à partir de 1932, on connaît une situation inverse et des exportations d'argent ont eu lieu.

**La balance chinoise des comptes et le mouvement de métal précieux,
1931-1935 (en millions de dollars)**

An.	Marchan- dises et services	Capital	Total	Or	Argent	Total Général
1931	— 210,4	+ 43,6	— 166,8	+ 211,9	— 70,3	+ 141,6
1932	— 326,0	+ 60,0	— 266,0	+ 205,0	+ 10,4	+ 215,4
1933	— 416,2	+ 30,0	— 386,2	+ 189,4	+ 14,2	+ 203,6
1934	— 267,3	— 130,0	— 297,3	+ 111,5	+ 279,9	+ 391,4
1935	— 110,4	— 250,0	— 360,0	+ 68,0	+ 289,4	+ 357,4

En réalité, l'exode de l'argent, résultant du déficit de la balance des comptes aurait dû commencer avant 1932 ; mais il y avait deux éléments à cette époque qui ont retardé le mouvement de sortie de métal - d'abord le célèbre emprunt de blé et de coton aux Etats-Unis et ensuite le rapatriement déferé des bénéfices des ressortissants étrangers dans l'expectative d'un cours de change plus avantageux.

La situation de la monnaie chinoise était déjà fort précaire, par suite de l'exportation d'argent et la politique américaine d'achat de l'argent l'a aggravé davantage.

SECTION IV

La cherté de l'argent métal et le crédit

La cherté de l'argent métal et l'appréciation du dollar chinois ont démoli enfin l'abri auquel s'était mise l'économie nationale pour une certaine durée contre la crise générale. La Chine traversa alors une crise de déflation.

Maintenant, il convient de parler succinctement de la situation du marché monétaire avant 1931, pour qu'on puisse

mieux apprécier la gravité de la crise à la veille de la grande réforme.

On constatait qu'avant 1931, les dépôts de banque, à Shanghai tout particulièrement, se sont constamment accrus. Cela tient à deux faits. En premier lieu, en raison de la situation moins sûre dans les localités intérieures, une quantité énorme des fonds se sont dirigés vers Shanghai. En second lieu, le taux de l'intérêt élevé à Shanghai constituait un appât pour la concentration des fonds dans cette ville. Il va de soi que le volume des crédits, soit en vertu de l'es-compte, soit au moyen d'avances, s'est également accru.

**L'accroissement des dépôts et du volume du crédit
dans les principales banques chinoises, 1926-1931
(en millions de dollars)**

<i>Année</i>	<i>Volume de dépôts</i>	<i>Accroissement annuel</i>	
		<i>le montant</i>	<i>pourcentage</i>
1926	934,8		
1927	967,1	41,3	4,4
1928	1.123,5	147,4	15,1
1929	1.320,2	196,7	17,5
1930	1.620,3	300,1	22,7
1931	1.186,7	240,4	14,8

Dans la première phase de la dépression, l'accumulation de dépôts dans les banques n'est nullement étonnante.

Ce double accroissement n'a point d'inconvénient tant que les banques peuvent maintenir des fonds suffisamment liquides pour faire face aux exigibilités. Mais le système d'opérations bancaires, pratiqué alors, ne permettrait pas aux banques de dépôt de se distinguer des banques d'affai-

rés. Les banques, en général, font leurs avances tant à long terme qu'à court terme, et, le plus souvent, leurs avances sont destinées au financement des industries sans tenir compte du principe fondamental de liquidité des crédits.

Cette méconnaissance du principe de l'opération de crédit s'explique, d'une part, par l'absence d'un marché financier bien organisé et, d'autre part, par le faible volume des effets de commerce servant aux investissements à court terme.

A la nature d'organisation du marché monétaire, il faudrait ajouter deux caractéristiques de l'opération de crédit, des banques, en particulier à Shanghai. Les banques d'abord font des avances énormes sur hypothèque foncière et achètent d'énormes quantités de bons de trésor dont le taux d'intérêt est plus avantageux, 12 à 15 %.

La liquidité des fonds de banques dépend, donc, du crédit public et de la confiance qu'on a dans la Trésorerie. Tant que les prix de gros tendent à s'élever et tant que le virement de l'actif des banques peut s'effectuer sans difficulté, les banques n'éprouvent pas de difficultés.

Toutefois, aussitôt que le premier signe de fléchissement des prix s'annonce, l'état de liquidité préoccupera, tout de suite, les banques qui chercheront à éviter, par tous les moyens disponibles, l'immobilisation de leur actif.

L'effort des banques pour conserver leur liquidité en rappelant les avances et par l'accumulation de métal précieux, en vue de consolider leurs encaisses, a immédiatement menacé la stabilité de la structure du marché monétaire et financier. En même temps, la cherté du change

national et l'exode de l'argent continuait à aggraver la situation des banques d'affaires. Cette situation ressemble, à certains égards, à celle de l'Allemagne au moment de la crise financière de 1931. Ce qui distingue les deux cas, c'est que la Reichsbank était plus à même que notre Banque Centrale d'assurer le rôle de banque des banquiers, notamment en ce qui concerne l'opération de ré-escompte.

Il faut admettre que l'imperfection d'organisation du système de crédit constitue aussi une cause importante de la difficulté avec laquelle les banques font face à l'influence troublante provenant de l'extérieur. Les banques chinoises ont traversé depuis 1931 trois périodes importantes : l'extension exagérée du crédit jusqu'à la fin de 1931, la liquidation déferée jusqu'au milieu de 1934 et la lutte pour la liquidité jusqu'à la fin de 1935.

L'extension de crédits s'explique, comme je l'ai montré précédemment, par l'afflux des capitaux, dès la fin de 1931, à Shanghai et le rapatriement déferé des fonds des ressortissants étrangers dans l'espoir de profiter d'un cours du change de dollars de plus en plus avantageux.

Cependant, la valeur de la propriété foncière à Shanghai commençait à baisser au début de 1932 - la guerre sino-japonaise à Shanghai - l'indice général des prix baissait aussi ; la balance des comptes était déficitaire et la fuite des capitaux s'est produite. Tout cela abouti à une lutte pour la liquidité des banques. C'était un signe avant-coureur de la crise.

A raison de la préoccupation de liquidité, les banques commencèrent à restreindre le crédit ; ce qui intensifia la

réaction de la dépression. La première réponse du marché monétaire fut la cherté du loyer de l'argent. Le taux de l'intérêt ayant déjà monté d'une façon peu normale, pendant la guerre sino-japonaise, au début de 1932, monta encore plus haut à la fin de 1934. A l'exception de la modération saisonnière du mois de février et de mars, le niveau du taux de l'intérêt restait relativement élevé au cours de 1935.

La moyenne mensuelle du taux d'intérêt local
(en cents pour 1.000 dollars chinois par jour) (24)

	1931	1932	1933	1934	1935
Janvier	13	13	2	5	22
Février	1	35	1	1	8
Mars	2	19	4	2	8
Avril	2	13	4	4	10
Mai	4	6	5	7	13
Juin	5	7	7	7	19
Juillet	7	9	5	5	20
Août	11	7	6	9	18
Septembre	18	4	7	12	14
Octobre	13	4	8	7	
Novembre	37	4	8	19	
Décembre	28	2	8	33	
Moyenne annuelle	13	10	5	9	

La hausse du taux de l'intérêt, d'une part, et la res-

(24) Revue mensuelle des Banques locales à Shanghai.

triction du crédit de l'autre ont accéléré la chute des prix, car les industriels et les commerçants accoutumés à faire appel aux avances de banques moyennant le taux d'intérêt habituel se sont trouvés contraints d'abaisser leur prix de vente en vue de se procurer des fonds nécessaires. C'est de cette façon que la crise commence.

SECTION V

La crise et les prix

D'innombrables entreprises ont dû ou bien être déclarées en faillite, légale ou volontaire, ou bien subir une réorganisation plus ou moins complète, suivant leurs capacités financières. En général, les industries de la soie, de la filature, des farines et du caoutchouc ont été les plus touchées par la crise.

D'ordinaire, les bénéfices d'une entreprise sont aussi conditionnées par leur organisation technique et par la concurrence ; mais à cette époque là, la chute violente des prix a été la cause primordiale de la faillite générale.

Considérant l'année 1933 comme base de 100, le nombre des faillites en 1934 a atteint 171.05 et 233.7 dans les premiers six mois de 1935 (25). En analysant la cause des faillites, de 1934, on trouvera que 38,36 % sont dûs au déficit pur et simple et 12.71 % sont dûs aux difficultés financières.

Dans les premiers six mois de 1935, 50.37 % de faillites seulement eurent pour origine le déficit et 25,19 % les difficultés financières.

(25) Journal de Shun Pao, n°6, 1935.

Le contre-coup de la crise industrielle et commerciale s'est fait sentir sans retard dans le monde bancaire, étant donné que les banques ont eu non seulement de grandes difficultés à rappeler leurs avances, mais aussi que les hypothèques de ces avances, dont la solvabilité jadis n'inspirait aucune inquiétude, devenaient douteuses. En un mot, les crédits des banques étaient gelés.

Sur le marché boursier, le volume des transactions des valeurs de toute catégorie, à une exception près, les bons du Trésor, s'est beaucoup réduit. La crise de déflation a atteint son point culminant en 1935.

La raison pour laquelle les bons du Trésor n'ont pas subi le même sort que les autres titres tient à trois faits : d'abord le taux d'intérêt élevé, oscillant entre 12 % et 15 %, constituait un appât pour les épargnants. Ensuite, le public accordait sa préférence, étant donné la situation aux investissements rapportant un revenu sûr, plutôt qu'à ceux dont le revenu était fort incertain. Enfin, l'élément spéculatif a, à n'en pas douter, joué un rôle non moins significatif.

En ce qui concerne le mouvement sur la chute des prix intérieurs, la cherté de l'argent métal a eu une grosse influence. Le mouvement des prix intérieurs était influencé en partie par le mouvement des prix des marchandises internationales et, en partie, par la restriction de l'activité du crédit. Le fléchissement persistant des prix intérieurs a touché plus profondément les petites entreprises.

Les prix de gros en Chine ont enregistré dès 1932 un déclin notable.

Pourcentage annuel de baisse des prix de gros depuis 1932

(1932 = 100)

	1932	1933	1934	1935
Nord de la Chine	— 7.9	— 10.9	— 8.8	2.6
Shanghai	— 11.3	— 7.7	— 6.5	— 2.5
Canton	0.4	— 9.2	— 9.6	— 15.9
Han Kéou	— 1.8	— 12.0	— 10.3	0.3
Nankin	— 5.0	— 8.0	— 12.6	— 0.3
Tsing Tao	— 3.7	— 8.4	— 8.4	2.6
Baisse moyenne	— 5.0	— 9.4	— 9.4	— 3.6

Les répercussions des mouvements du change extérieur sur les prix méritent quelques explications. La Chine est un immense pays où le développement économique et financier, n'est pas uniforme et diffère suivant les localités. Par exemple, dans les provinces cotières où le commerce extérieur est plus développé, le mouvement des prix et l'activité du crédit sont plus sensiblement influencés par le taux du change chinois que les provinces intérieures. L'influence du change ne réagit que tardivement dans les régions éloignées de Shanghai par exemple. Quoiqu'il en soit, nous nous apercevons que la tendance de la baisse des prix se généralisa cependant.

Les conséquences de la crise de déflation furent d'autant plus désastreuses que le fléchissement des prix survenait après une hausse d'environ 25 % pendant les trois années qui venaient de s'écouler.

Et à ce moment on ne pouvait pas prévoir la suspension de l'étalon or par les pays économiquement les plus puissants et encore moins la politique américaine d'achat d'argent.

Mais, en réalité, la crise générale était déjà survenue en 1929, où les prix mondiaux des matières premières et des produits agricoles commencèrent à tomber. Pendant ce temps, la Chine, grâce à l'étalon argent est parvenue à échapper de 1930 à 1931, à cette vague de dépression économique sans précédent.

SECTION VI

L'effondrement de l'étalon-argent

Depuis 1934, jusqu'à l'abandon de l'étalon argent, la Chine a traversé une crise de déflation sans précédent. Mais on se demande pourquoi le Gouvernement National n'a songé à l'abandon de l'étalon argent qu'à la fin de 1935, sans doute parce que le terrain pour une grande réforme monétaire n'était pas encore préparé.

Quoiqu'il en soit, cette décision tardive, a fait souffrir beaucoup l'économie nationale.

Pendant la période de la crise, le gouvernement n'a pas manqué de prendre quelques mesures importantes. Pour empêcher l'exode de l'argent, le ministère des Finances a ordonné le 8 septembre 1934, le contrôle des changes. Le gouvernement a fait des démarches auprès du gouvernement de Washington. Toutes ces mesures auxquelles j'ai déjà fait allusion n'aboutirent à rien. Le gouvernement a encore pris, le 21 novembre 1934 (26) une mesure destinée à apporter une restriction au mouvement de l'argent en frappant d'une taxe spéciale le transport par mer du métal

(26) L'avis de douane n° 1402, 21 novembre 1934.

argent et à fixer la quantité maxima de l'argent qu'un voyageur pourrait emporter en voyage.

Plus tard, le comité monétaire, créé le 15 février 1935, a soumis au gouvernement une série de mesures en vue d'améliorer la situation monétaire, de stabiliser le change international et d'ajuster les paiements internationaux. Dans une de ces mesures, le comité proposait une importation d'au moins 500.000 onces de métal blanc qui seront exemptées de la double taxe d'exportation et d'égalisation lors de leur réexportation. Cette mesure aurait eu pour objet d'amener les banques étrangères à importer du métal blanc des places étrangères au lieu de vendre leurs devises pour l'alimentation de leurs réserves. Par la même, le rapatriement des fonds étrangers aurait été aussi ralenti ou arrêté.

En avril 1935, le gouvernement a décrété l'embargo sur l'argent métal. La convertibilité des billets de banque était virtuellement suspendue en juin 1935. L'étalon-argent en Chine s'est de ce fait effondré. Quelle que puisse être la rigueur des mesures prises, la hausse du change de la monnaie chinoise et l'exode de l'argent continuaient à peser lourdement sur l'ensemble de la vie économique nationale.

Mais de toute façon, le gouvernement conscient de l'inefficacité de ces mesures jusqu'alors mises en application, s'est efforcé cependant de perfectionner le système bancaire et l'organisation du marché monétaire, en vue d'entreprendre la réforme monétaire du 4 novembre 1935.

Pour que la nouvelle politique monétaire ait eu quelque chance de réussir, la coordination du contrôle, des opérations bancaires était une condition *sine qua non*.

A vrai dire, peu avant la nouvelle réforme, le système de pluralité d'émission, d'ailleurs restreint, subsista : les réserves des banques étaient dispersées ; il n'y avait point une banque centrale puissante jouant le rôle de banque des banquiers. Pouvait-on concevoir un régime de monnaie contrôlée dans ces circonstances ?

C'est dans ce but que le gouvernement a entrepris au début de 1935 la réorganisation des trois banques : la Banque de Chine, la Banque des Communications et la Banque Centrale de Chine (27). Si on n'avait pas préparé le terrain pour un nouveau régime monétaire, l'abandon de l'étalon-argent aurait provoqué plus de mal que de bien puisque l'habitude traditionnelle de la masse s'attachait encore à la pièce métallique. Pour peu que la confiance du public ait fait défaut, la nouvelle réforme monétaire, aurait été vouée à l'échec. Pour en être encore plus sûr, le gouvernement s'est efforcé de chercher un appui extérieur, surtout des concours diplomatiques et financiers dans l'espoir de réduire au minimum le risque à courir.

L'arrivée en Chine de Sir Frederick Leith Ross, Chef des conseillers économiques du gouvernement britannique, les circonstances créées par sa visite laissèrent entendre qu'un accord financier entre la Chine et la Grande Bretagne aurait été conclu.

La promulgation tardive de la nouvelle réforme monétaire s'expliquerait donc d'abord par l'espoir d'une modification éventuelle de la politique d'achat de l'argent de la part du gouvernement des Etats-Unis, et ensuite par le be-

(27) Voir deuxième partie, Chapitre I - section 3.

soin de perfectionner la machine de contrôle monétaire, et, enfin ou à forte raison, par le désir d'obtenir un crédit extérieur important.

Cependant, dès le mois d'octobre 1935, des rumeurs concernant l'incertitude du dollar chinois ont pris corps et se sont traduites par une spéculation fiévreuse. L'exportation illicite de l'argent continua.

C'est dans ces circonstances que le Gouvernement National chinois a pris la décision suprême de promulguer la loi monétaire du 4 novembre 1935.

CHAPITRE II

La signification de la Réforme

Avant de montrer l'importance du nouveau système monétaire pour l'économie nationale chinoise, il nous semble utile de reproduire quelques dispositions parmi les plus importantes de la loi, que voici :

I. A partir du 4 novembre 1935, les billets de banque, émis par la Banque Centrale de Chine, la Banque de Chine et la Banque des Communications, seront seuls considérés comme monnaie légale ayant un pouvoir libératoire illimité pour tous les paiements publics ou privés. L'emploi de la monnaie d'argent sera interdit sous peine de confiscation. La contrebande et la thésaurisation du métal argent seront sévèrement punis.

II. Le droit d'émission de toutes les institutions de crédit sera supprimé, abstraction faite des trois banques suscitées. Les billets émis avant cette date (4 nov. 1935) continuent à jouir d'un cours légal mais devront être échangés contre les billets de la Banque Centrale de Chine, dans un bref délai.

De plus, les banques devront déposer, à la Commission administrative, de réserve et d'émission, leurs réserves aussi bien que les billets non-émis et retirés.

III. Afin d'inspirer la confiance au public, une Commission d'administrative de réserve et d'émission sera créée et chargée de garder le fonds de réserve de la monnaie légale et d'assurer l'émission et l'échange de cette monnaie ; cette commission sera composée de représentants de tous les organes économiques du pays.

IV. A partir de cette date, les banques, les établissements commerciaux, tous les services publics et privés et les particuliers munis de dollars-argent, ou de métal précieux, doivent se présenter à la dite Commission ou aux banques spécialement désignées par la Commission pour les échanger contre de la monnaie légale.

Les dollars-argent seront échangés contre des billets de trois Banques et le métal argent sera également échangé contre des billets.

V. Toutes les dettes contractées en dollars, antérieurement à la promulgation de la loi, doivent être payées à l'échéance, en monnaie légale.

VI. Pour maintenir la stabilité des cours actuels, entre la monnaie légale et les devises étrangères, les trois Banques sus-citées seront chargées d'assurer l'achat et la vente de devises sans aucune limite.

Le ministère des Finances a exprimé en même temps le vœu de perfectionner le fonctionnement de la Banque Centrale de Chine en lui attribuant le rôle de Banque des banquiers. Le ministère a aussi préconisé la fondation d'une banque hypothécaire et la nécessité d'apporter quelques modifications à l'acte hypothécaire en vue de faire circuler les capitaux immobilisés.

En somme, six grandes questions ont été examinées par

la loi :

- 1.) La stabilité du change ;
- 2.) L'unification de l'unité monétaire ;
- 3.) La centralisation et le contrôle des fonds de réserve ;
- 4.) La mise au même niveau des prix intérieurs et extérieurs ;
- 5.) La réforme du système bancaire ;
- 6.) Un régime de monnaie contrôlée.

SECTION I

Stabilité du change

L'instabilité du change a eu de graves conséquences, surtout pendant ces dernières années, sur le commerce extérieur, sur le mouvement du prix et, par là même, sur l'économie nationale.

Les variations des cours du change, ne dépendaient plus de l'offre et de la demande résultant de l'excédent ou du déficit de la balance des comptes, mais, en grande partie, de forces extérieures et hors de notre contrôle. Les fluctuations ont grandement gêné les entreprises d'exportation et d'importation et ont anéanti complètement la possibilité de prévisions de n'importe quel ordre.

Devant la situation instable des changes, les capitaux destinés, d'ordinaire, au commerce extérieur, ou bien se transformeraient en fonds immobilisés ou exportés comme capitaux réfugiés ; ou bien cherchaient un emploi sur le marché spéculatif.

En Chine, le marché des effets de commerce est peu développé et le placement à court terme est, en général, plus

difficile. Maintenant, le commerce extérieur avec l'instabilité des changes s'est ralenti, ce qui a encore restreint les effets de commerce, qui était le réservoir normal des investissements à court terme.

Pour mettre fin à cette situation angoissante, la dite loi monétaire a chargé les trois Banques d'assurer la vente et l'achat sans limite des devises étrangères, en vue de stabiliser le taux du change ainsi choisi. Le taux du dollar chinois, par rapport à la livre sterling, a été fixé à $1/2-5/8$ d. pour l'achat et $1/2-3/8$ d. pour la vente, et, par rapport au dollar américain, à 30 cents américains pour l'achat, et $29\frac{1}{2}$ cents pour la vente. Le taux ainsi choisi était le taux moyen des dernières années (1930-1934).

D'après la loi, la Chine a aussi pratiqué l'opération du marché libre avec un fonds d'égalisation.

Mais, il ne faut pas perdre de vue que le Gouvernement National n'avait nullement l'intention d'aligner sa monnaie avec une monnaie étrangère particulière. Quoiqu'il en soit, la monnaie chinoise s'aligne de facto sur la monnaie anglaise étant donné sa stabilité relative et les relations économiques entre les deux pays.

SECTION II

Unification de l'unité monétaire

L'œuvre d'unification de l'unité monétaire, commencée par la loi d'avril 1933, a été enfin achevée par la dite loi. La monnaie légale, avec un pouvoir libératoire illimité, est acceptée sans restriction par le public dans toute l'étendue du pays. Toutes les institutions de crédit, d'après la loi, ne

peuvent demander qu'une rémunération de service pour le transfert des fonds de 1 % entre les provinces et de 1/2 % dans la même province.

D'ores et déjà, les pièces d'argent et de cuivre, jadis dotée d'un pouvoir libératoire illimité (28), ont été reléguées au rang de monnaie d'appoint et leur rapport avec la monnaie légale est établi par la loi en six pièces de 20 cents d'argent et 300 pièces de cuivre pour une unité de la monnaie légale.

Cependant, le ministère des Finances, a arrêté un projet d'émission de monnaie d'appoint en argent et en cuivre. Le monnayage des diverses monnaies d'appoint a eu lieu en janvier 1936 et elles ont été mises en circulation au milieu de février de la même année. Aujourd'hui, la Chine n'a qu'une seule unité monétaire nationale.

SECTION III

La centralisation et le contrôle des fonds de réserve

Avant la dite loi monétaire, le fonds de réserve était dispersé entre de multiples banques privées et géré par l'intérêt individuel lucratif. En temps d'essor, les banques pratiquaient une politique de crédit facile sans égard au besoin économique du marché et par contre pendant la période de dépression où le besoin de nouveaux crédits se manifeste plus impérieusement ; elles restreignaient inopportunément

(28) Dr K. Bloch, « On the Copper Currencies in China », Nankai Social et economic quaterly, vol. VIII, n° 3, pp. 360.

leur émission et leurs opérations de crédits. La concurrence d'émission de billets de banques d'émission différents a eu souvent pour effet de troubler la circulation fiduciaire.

La loi a mis fin à cette politique incohérente suivie par les banques privées. La Commission des fonds de Réserve, fondée à Shanghai, avec ses commissions subordonnées à Tien-Tsin, Han-Kéou, Tsinan et Tsin-Tao ; a eu pour mission de consolider le système du crédit et la monnaie légale. Les autorités du contrôle monétaire pourront maintenant diriger la politique monétaire plus efficacement, soit par l'extension de crédits, soit par leur restriction selon les besoins du marché. De surcroît, les autorités monétaires seront à même de changer quand bon leur semblera la nature des éléments qui composent le fonds de réserve, par exemple la transformation du stock d'argent en devises étrangères.

La centralisation du métal-argent dans les caves des trois Banques constitua, pour la monnaie contrôlée, une condition *sine qua non* ; sans cela la formalité d'une politique monétaire aurait été, en grande mesure, influencée par l'intérêt régional plutôt que national et l'action aurait été moins prompte.

A la suite de la réforme, la base du fonctionnement de crédit des banques a subi un changement complet, étant donné que les disponibilités de crédits du marché ne dépendaient plus du montant des billets émis par les trois Banques. Les banques privées durent se plier à la politique suivie par les trois Banques et devinrent plus dépendantes.

SECTION IV

La mise au même niveau des prix intérieurs et extérieurs

Sous le régime de l'étalon-argent, les prix intérieurs en Chine variaient dans une large mesure, indépendamment de l'influence extérieure. En principe, le prix des marchandises, de caractère international, est influencé par le mouvement des prix mondiaux.

L'étalon-argent en Chine a contrecarré l'influence extérieure étant donné la variation de valeur du métal argent. La baisse de l'argent, par exemple, a empêché les prix intérieurs de suivre le mouvement de baisse extérieure. On peut dire que l'étalon-argent nous a servi de tampon et a pu maintenir intact le niveau des prix intérieurs ; ce qui a sauvé la Chine pendant, au moins, la première année de la dépression mondiale. Et c'est ainsi que la Chine a connu une période de prospérité en 1930-1931.

La nouvelle loi monétaire a enlevé le tampon en abandonnant l'étalon-argent et a mis en contact les prix nationaux avec les prix internationaux. Dorénavant, la hausse ou la baisse du niveau des prix internationaux, se répercutera plus aisément sur la formation des prix nationaux. De sorte qu'à plus forte raison, le mouvement des prix en Chine suivra plus régulièrement celui du pays dont la monnaie a servi de base d'alignement de notre monnaie.

En théorie, le taux de change entre les pays à étalon-papier serait déterminé, à la longue, par le niveau des prix dans ces pays. Un changement du pouvoir d'achat d'une des monnaies aurait pour conséquence une modification du pouvoir d'achat de l'autre monnaie ; sinon, une révision de la

parité des changes entre eux serait nécessaire.

Donc le redressement des prix intérieurs dépendrait du redressement des prix internationaux. Il est heureux de constater qu'après la mise en vigueur de la loi monétaire du 4 novembre 1935, le prix, aussi bien intérieur qu'extérieur, manifeste une tendance à la hausse, serait-ce un indice du passage de la période de dépression à celle de la prospérité ?

SECTION V

La réforme du système bancaire

La présente loi a, non seulement changé le système monétaire, mais aussi modifié le fondement. Dans le passé, le marché monétaire s'est caractérisé par l'incohérence de la politique, suivie par les banques privées et par l'impuissance de la Banque Centrale de Chine d'assurer le rôle de banque des banquiers. Autrefois, en raison de l'absence d'un marché des effets de commerce, il était fort difficile pour les capitaux flottants de trouver de bons emplois, c'est-à-dire des placements à court terme. Les fonds disponibles des banques étaient destinés en grande partie à des emplois malsains. Les banques se sont occupées au-dessus de tout, à faire usage de leurs fonds disponibles, sans prêter une attention suffisante à la quantité de crédits et encore moins à leur qualité.

Pour perfectionner l'organisation du marché monétaire, la loi prescrit, outre le renforcement de la Banque Centrale de Chine, l'établissement, dans un bref délai, d'une banque

hypothécaire et d'une maison d'acceptation. Sous un régime de monnaie dirigée, la politique de crédit, relative notamment à son volume et à son emploi, devrait être guidée et contrôlée d'une façon rigoureuse.

La loi a exprimé également le vœu de voir une banque centrale, puissante et indépendante de l'influence politique, capable d'assurer les opérations de ré-escompte et la politique du marché libre - deux rôles indispensables pour une banque des banquiers. Au moment de la promulgation de la nouvelle loi monétaire, certains milieux craignaient que la réforme ne fut autre chose qu'une inflation déguisée. Pour dissiper cette crainte, le gouvernement a rassuré le public en rendant la Banque Centrale de Chine aussi indépendante que puissante pour empêcher des emprunts publics sans mesure.

Pour activer les entreprises s'occupant avec la propriété foncière et pour améliorer l'état d'illiquidité des banques, le gouvernement a tenu à créer une banque hypothécaire, et d'apporter quelques amendements au code civil concernant la sécurité de l'hypothèque.

En mars 1936, une maison d'acceptation, sous l'égide de la Commission conjointe de Réserve de l'Association des banquiers à Shanghai, fut fondée. Cette nouvelle maison de crédit a eu pour objet de faciliter les opérations d'escompte des effets de commerce et permettra aux capitaux flottants de trouver une nouvelle voie d'investissements à court terme. La réalisation de cette coordination de la politique monétaire a incontestablement renforcé les autorités de contrôle monétaire.

SECTION VI

Le système de l'étalon du change extérieur
et le régime de monnaie dirigée

La présente réforme constituerait la substitution d'un régime de monnaie contrôlée au régime monétaire de fluctuation causée par l'influence extérieure hors de tout contrôle. La réforme permettra aux autorités publiques compétentes de maintenir la stabilité du change international. C'est un étalon du change extérieur. En théorie, le gouvernement a la liberté complète d'aligner sa monnaie sur une monnaie étrangère quelconque avec un rapport choisi à son gré. Des autorités publiques monétaires sont tout à fait libres de modifier leur politique quand les circonstances l'exigeraient. Mais en pratique, la monnaie chinoise a été alignée sur la monnaie anglaise pour les raisons exposées précédemment.

Avec ce régime, la loi économique cède la place au jugement humain. La disponibilité de la masse monétaire n'est plus limitée automatiquement par la quantité de réserve en métal mais par la politique artificielle des autorités monétaires, et par l'habileté de ces dirigeants de se procurer de devises étrangères, d'améliorer la situation défavorable de la balance des comptes et, enfin, de pouvoir faire face à toute éventualité susceptible de troubler le nouveau système monétaire.

Le succès de ce système dépendrait de la coordination et de la sensibilité de l'organisme financier, d'une part, et de facteurs favorables psychologiques et politiques, d'autre part.

L'essentiel, dans un régime de monnaie dirigée, de la politique monétaire est de maintenir la stabilité des prix intérieurs à un niveau désiré et la stabilité du change extérieur à un taux choisi. Mais le maintien à la fois de la stabilité intérieure et extérieure serait une chose difficile. D'ordinaire il se pourrait que ces deux idées soient en conflit. Les autorités monétaires seraient alors tenues de faire un choix selon le besoin de l'économie nationale — la stabilité des prix intérieurs ou la stabilité du change extérieur.

A l'heure présente, la politique monétaire de la Grande Bretagne et des Etats-Unis vise plutôt les prix intérieurs que le change extérieur.

En Chine, d'après les faits et les déclarations du gouvernement, à ce propos, il y aurait lieu d'affirmer que la nouvelle politique monétaire est destinée au maintien de la stabilité du change international.

CHAPITRE III

Résultats de la Réforme monétaire, du 4 novembre 1935

A la lumière de la courte expérience d'un an de la nouvelle politique monétaire suivie depuis la fin de 1935, nous pouvons déjà en faire ressortir quelques heureux résultats, qui nous permettront d'apprécier la moisson de cette réforme.

Nous allons étudier des améliorations qu'a apportée la nouvelle politique monétaire dans les divers domaines économiques et financiers.

SECTION I

Le domaine du change international et du commerce extérieur

Depuis la nouvelle politique monétaire, les trois banques gouvernementales ont réussi par l'achat et la vente sans limite, à maintenir sans difficulté la stabilité du change. Le taux entre le dollar national et la livre sterling par exemple, est fixé à $1/2-1/2$ d. et les variations depuis lors sont minimales.

Il en est de même du dollar américain. Contrairement

à ce qui s'est passé pendant la période de fluctuation avant la réforme, la stabilité actuelle du change est vraiment louable.

**Taux moyen hebdomadaire du change
sur Londres et sur New-York 1935**

Fin de semaine		T.T. sur Londres (pence p. 1 dol. chinois)	T.T. sur New-York (dol. améric. p. 100 dol. chinois)
Novembre	9 1935	14,50	29,74
	16	14,39	29,60
	23	14,38	29,51
	30	14,42	29,68
Décembre	7	14,44	29,64
	14	14,39	29,54
	21	14,38	29,50
	28	14,38	29,50
Janvier	4 1936	14,38	29,50
	11	14,41	29,64
	18	14,43	29,82
	25	14,38	29,65
Février	1	14,38	29,95
	8	14,38	29,97
	15	14,38	29,93
	22	14,38	29,95
	29	14,44	29,95
Mars	7	14,39	29,91
	14	14,38	29,88
	21	14,44	29,88
	28	14,44	29,87
Avril	4	14,44	29,85
	11	14,44	29,84

	18	14,44	29,77
	25	14,44	29,77
Mai	2	14,44	29,75
	9	14,40	29,76
	16	14,40	29,78
	23	14,40	29,75
	30	14,40	29,86

La stabilité du change tient en partie à la puissance du fonds d'égalisation dont la composition a subi depuis quelques modifications. Nous nous rappelons qu'au début de la réforme monétaire, le prix de l'argent par once oscillait autour de 29 pences à Londres. Mais en décembre 1935, à la suite de la modification de la politique d'achat d'argent, aux Etats-Unis, le prix de l'argent tombait à 19 pences par once. Si le gouvernement avait eu l'intention, à cette époque, de vendre une partie de sa réserve d'argent, le prix serait tombé, encore, mais la chute du prix de l'argent aurait affaibli indirectement le fonds d'égalisation dont la majeure partie se compose d'argent.

Depuis lors, la question de la composition du fonds de réserve ne cessa de se poser. L'opinion publique d'alors préconisait l'échange de l'argent chinois contre l'or américain. Peu après, le Gouvernement National chinois a conclu avec le gouvernement de Washington un accord sur l'argent. Quoique le texte du dit accord n'ait pas été publié, il laisse entendre que le gouvernement de Washington fera mensuellement un achat d'une certaine quantité de métal blanc chinois à un prix conventionnel. Le prix et la quantité restent toujours secrets. En revanche, le gouvernement chinois se promettait de ne pas liquider maintenant sa ré-

serve d'argent et de garantir, au surplus, son propre emploi.

La déclaration du Ministre des Finances, M. H. H. Kung, du 17 mai, semble confirmer le dit accord sur l'argent. Il dit dans sa déclaration: «le fonds de réserve de la monnaie légale se compose d'argent, d'or et de devises étrangères, dont 25 % au moins doivent être de l'argent. Le gouvernement, continue-t-il, en vue de mieux sauvegarder la sécurité de la monnaie légale, a renforcé la proportion d'or et de devises étrangères dans le fonds de réserve ».

Une autre modification dans le mécanisme du contrôle a été l'élargissement de la marge du prix d'achat et celui de vente des monnaies étrangères par rapport au dollar chinois. Par exemple, le prix d'achat de la livre est de $1/2-5/8$ D et le prix de vente $1/2-3/8$ D et la marge entre le prix d'achat et le prix de vente est de $1/4$. On fixe dorénavant le prix d'achat à $1/2-3/4$ D et le prix de vente à $1/2-1/4$ D et la marge devient de $2/4$ D au lieu de $1/4$ D. Il en est de même du dollar américain.

Cette pratique d'élargissement de la marge est motivée par le fait que la monnaie américaine et la monnaie anglaise ne suivent pas les mêmes tendances de hausse ou de baisse. C'est ce qui est arrivé pendant le premier semestre de 1936. Le dollar américain s'est affaibli et la livre sterling s'est manifestée solide.

Dans ce cas là, il ne restait aux autorités monétaires qu'une alternative, ou bien élever le taux du change anglais, ou bien baisser le taux du change américain.

La dernière opération était contraire à l'esprit de l'accord sino-américain sur l'argent, tandis que la première

serait susceptible de provoquer des inconvénients, étant donné que la monnaie légale chinoise s'aligne de facto sur la livre sterling.

La marge des prix d'achats et de vente du change extérieur a aussi contribué à la stabilisation dont les répercussions sur le redressement du commerce extérieur et l'élévation des prix intérieurs sont très intéressants.

On constate après la réforme une tendance à la hausse des prix d'importation et d'exportation. L'indice du prix moyen d'importation de l'année 1935 était 128,4 à Shanghai; il atteint 140,7 dans les neuf premiers mois de 1936, donc une augmentation plus que 10 %. Il en est de même pour le prix moyen d'exportation dont l'indice est de 77,6 en 1935 et 95,2 en 1936, donc une augmentation de plus de 23%. (29)

Montant des importations et des exportations chinoises (30),
octobre 1935 à septembre 1936 (en millions de dollars chinois)

1935

	Valeur d'importation nette	Valeur d'exportation nette
Octobre	61,2	48,4
Novembre	72,4	60,2
Décembre	65,2	70,6
1936		
Janvier	61,0	70,7

(29) The National Tariff Commission « Prices and Price Index, et Shanghai », 1936.

(30) La Douane Chinoise, « Rendement mensuel du Commerce extérieur de Chine ».

Février	63,2	46,4
Mars	79,2	48,2
Avril	86,8	54,8
Mai	85,0	54,7
Juin	83,7	58,4
Juillet	74,9	56,4
Août	70,4	55,3
Septembre	80,3	59,5
Total	883,5	687,2

L'accroissement des exportations tient à plusieurs facteurs dont les plus importants sont d'abord la dévaluation monétaire chinoise et la hausse mondiale des prix des matières premières, destinées à subvenir aux besoins de la préparation militaire.

L'augmentation des importations s'explique d'abord par d'importantes commandes conclues par les industriels et les commerçants peu avant la réforme monétaire en vue de profiter des cours favorables du dollar chinois. Nous avons vu que quelques mois avant la nouvelle loi monétaire, le monde économique avait déjà prévu l'éventualité de la dévaluation monétaire. Ensuite l'élasticité de la demande nationale concernant certains produits étrangers indispensables à l'industrialisation du pays a empêché le déclin des importations ainsi qu'il avait dû en être. Enfin la ferme volonté du gouvernement de maintenir coûte que coûte la stabilité du change a rendu confiance aux importateurs et aux exportateurs pour activer leurs entreprises. En décembre 1935 et en janvier 1936, la Chine a connu pour la première fois depuis 60 ans, une balance commerciale excédentaire. Il

faut faire remarquer que la répercussion de la réforme sur le commerce extérieur est d'autant plus appréciable que la contrebande entreprise par les japonais dans le Nord de la Chine a été en pleine activité.

SECTION II

Le redressement des prix

A l'intérieur, la nouvelle politique monétaire a eu pour conséquence, le redressement général des prix. Nous avons constaté aux premières heures de la crise économique mondiale une chute des prix, mais si on l'examine de près, on s'aperçoit que la chute du prix des matières premières a été plus violente que celle des produits manufacturés. Cependant, les prix des produits agricoles ont subi une baisse encore plus violente que celle des matières premières. Il en a été de même pour la Chine, dont 80 % de la population est agricole. Donc, la difficulté contre laquelle la population rurale luttait pour surmonter la crise a été plus grande que dans d'autres pays. La reconstruction de l'économie rurale a été pour le Gouvernement National une préoccupation de premier plan. De sorte que la réforme monétaire du 4 novembre 1935 répond bien aux besoins pressants de la masse agricole.

Depuis cette époque, la tendance à la hausse des prix ne cessa de se dessiner spontanément dans les principales villes de la Chine.

Indices des prix de gros dans les principales villes (31)

1926 : 100,00

	Shanghai	Tien-Tsin	Canton	Hankéou	Nankin
Septembre 1935	91.1	90.6	81.9	86.5	75.0

Octobre	97.1	94.2	81.9	86.4	78.1
Novembre	103.3	100.8	92.3	90.2	82.8
Décembre	103.3	102.5	94.0	91.2	82.9
Janvier 1936	104.3	104.0	99.5	93.0	84.2
Février	105.4	107.1	98.2	93.4	83.3
Mars	106.4	110.5	92.4	96.9	84.5
Avril	107.3	111.5	100.8	100.0	84.7
Mai	105.8	109.0	102.2	96.5	83.3
Juin	106.1	108.1	110.4	95.9	82.9
Juillet	107.2	109.6	112.9	96.0	83.2
Août	107.4	109.3	109.5		
Septembre	107.0	108.6			
Octobre	109.7	111.5			

Ce qui est encore souhaitable c'est que le redressement des prix agricoles se fasse plus vite que celui des prix des produits manufacturés et des autres matières premières. La hausse souhaitée des prix des produits agricoles signifierait pour les agriculteurs un allègement indirect de leurs dettes antérieurement contractées et en même temps un accroissement de leur pouvoir d'achat. Les tableaux ci-dessous le montrent avec clarté :

(1) Indice des prix des produits manufacturés

et des matières premières (32)

	Prod. manufacturés		Matières premières	
	Shanghai	Tien-Tsin	Shanghai	Tien-Tsin
Sept. 1935	94.5	96.95	84.9	81.57
Sept. 1936	110.4	115.23	100.8	99.76
% de hausse	16.8	18.8	18.7	22.3

(II) **Indice des prix de produits agricoles
et matières premières (33)**

	Produits agricoles		Matières premières	
	Shanghai	Tien-Tsin	Shanghai	Tien-Tsin
Sept. 1935	78.3	77.17	84.9	81.57
Sept. 1936	95.50	97.74	100.8	99.76
% de hausse	22.0	26.7	18.7	22.3

SECTION III

Du marché monétaire

La nouvelle politique monétaire a donné une impulsion au redressement des prix intérieurs et à l'activité du commerce extérieur et ces deux derniers phénomènes aboutirent à une détente remarquable sur le marché monétaire. Cette détente s'est traduite par une baisse générale du taux d'intérêt.

Taux d'intérêt moyen mensuel du « Call Money » à Shanghai
cents pour mille dollars chinois (34)

				Taux moyen
1 ^{er}	mois	1935		0.22
2 ^{me}	»	»		0.08
3 ^{me}	»	»		0.08
4 ^{me}	»	»		0.10

(31), (32) et (33) « Revue hebdomadaire Centrale des Affaires Courantes », vol. 5, n° 46.

(34) Le taux d'intérêt de « Call Money » compte par jour. « Revue mensuelle des Banques locales de Shanghai ».

5 ^{me}	»	»	0.18
6 ^{me}	»	»	0.18
7 ^{me}	»	»	0.20
8 ^{me}	»	»	0.18
9 ^{me}	»	»	0.14
10 ^{me}	»	»	0.14
11 ^{me}	»	»	0.15
12 ^{me}	»	»	0.10
1 ^{er}	mois	1936	0.08
2 ^{me}	»	»	0.07
3 ^{me}	»	»	0.07
4 ^{me}	»	»	0.08
5 ^{me}	»	»	0.09
6 ^{me}	»	»	0.09
7 ^{me}	»	»	0.08
8 ^{me}	»	»	0.08
9 ^{me}	»	»	0.08
10 ^{me}	»	»	0.08

En général, les mouvements du taux de l'intérêt sont assujettis aux variations saisonnières ; à Shanghai, par exemple, le taux de l'intérêt s'élève d'habitude vers la fin de l'année, époque considérée dans le monde économique comme la «période des règlements de compte». D'après le tableau ci-dessus, le taux de l'intérêt manifeste une baisse même pendant la saison de hausse, ce qui est frappant.

En outre, la détente sur le marché monétaire s'est aussi traduite par l'arrêt du fonctionnement de la «Commission de Contrôle des emprunts industriels et commerciaux, créée pour venir en aide au marché monétaire.

Une autre commission fondée à la même occasion et

sous l'égide des trois Banques gouvernementales a aussi cessé de fonctionner et perdu son importance.

La délibération des fonds gelés et la facilité relative avec laquelle le public se procure des crédits ont changé la physionomie du marché monétaire. Il en est résulté une activité accrue sur le marché des valeurs. Le volume des transactions sur les valeurs à la Bourse de Shanghai s'est accru avec des prix légèrement en hausse.

Les répercussions de la réforme monétaire sur le marché des bons du Trésor et des titres d'emprunt chinois sur le marché de Londres sont aussi importantes.

Pendant ces dernières années, la crise en Chine a causé l'effondrement de l'économie rurale. Les capitaux sortis de l'intérieur et concentrés à Shanghai, sont destinés, en grande partie, au marché de la spéculation. Mais, à la suite de la stabilisation du change, la spéculation sur l'or, qui absorbait jadis une grande partie de fonds flottants, ne permettait plus de gros bénéfices. Le seul débouché qui restait encore ouvert aux emplois des fonds flottants était le placement dans les bons du Trésor dont l'intérêt est en général plus élevé. Cependant, les entreprises industrielles ou commerciales manquent de fonds de roulement.

Vu la situation monétaire et financière malsaine, le Gouvernement National était résolu de procéder le premier février 1936 à une opération de consolidation des 32 catégories de bons du Trésor en 5 catégories de ce qu'on appelle des «bons du Trésor Consolidés», dont le montant s'élève à 1.460.000.000 de dollars chinois portant un taux d'intérêt uniforme de 6 % par an, cette opération de conso-

lification consiste d'abord à prévenir une inflation budgétaire et ensuite à alléger la charge du service d'amortissement. La baisse du taux de l'intérêt des Bons du Trésor mènerait les capitaux disponibles vers d'autres investissements que la spéculation.

De plus, le gouvernement a émis en même temps 340 millions de dollars de Bons du Trésor intitulés «bons du Trésor de reconstruction», uniquement pour renforcer la monnaie légale.

Nous nous rappelons qu'à la veille de la réforme monétaire, le volume des transactions sur les bons du Trésor était très grand par rapport à la période postérieure à la consolidation du premier février 1936. Après la consolidation, le volume de transaction sur les Bons du Trésor, pendant les mois les plus actifs a été encore moins grand que celui des mois les plus inactifs d'autrefois.

**Indice mensuel du volume des transactions
sur les bons du Trésor à Shanghai**
(1931 = 100.00) (35)

Année	Mois	Volume moyen
1935	1	98.82
	2	98.13
	3	100.79
	4	102.27
	5	102.31
	6	95.26
	7	92.65

(35) « Revue » hebdomadaire centrale des Affaires Courantes », volume 5, n° 46.

	8	95.13
	9	93.77
	10	90.66
	11	102.80
	12	106.44
1936	1	103.66
	2	89.19
	3	89.67
	4	89.33
	5	91.74
	6	87.27
	7	89.04
	8	89.34
	9	89.21

L'activité de la spéculation sur titres et valeurs a absorbé une grosse partie des disponibilités de l'épargne destinées normalement au financement des entreprises à court ou à long terme. La diminution du volume des transactions sur le marché par suite de la consolidation et l'unification de l'émission des Bons du Trésor, laisse prévoir un changement de direction de l'emploi de l'épargne vers des investissements industriels et commerciaux.

En ce qui concerne les titres chinois des emprunts étrangers, nous avons constaté qu'à la suite du conflit sino-japonais en 1931 et de la guerre non déclarée en 1932 à Shanghai le cours des titres des emprunts étrangers a subi une baisse sérieuse sur le marché londonien. Faute de réaction de la part du Gouvernement National chinois, le crédit public chinois en souffrait. A cet égard, le gouvernement a amélioré le service d'amortissement de la dette exté-

rieure. La nouvelle politique monétaire a encore renforcé le crédit public chinois.

Le redressement du crédit national chinois, inspiré par la double unification politique et monétaire du pays, s'est bien montré par la hausse du cours des titres des emprunts étrangers sur le marché de Londres.

SECTION IV

L'industrie, le commerce et le mouvement des prix

C'était en pleine crise que la nouvelle loi monétaire a été mise en application. Les industries importantes chinoises, telles que la soierie, la filature, le thé, le caoutchouc et l'industrie chimique se sont trouvées dans une situation fort précaire. Toutefois, peu après la mise en exécution de la nouvelle politique monétaire, on constatait une hausse régulière des prix d'une part, et une détente du marché monétaire, d'autre part, ce qui permet au monde économique d'espérer un redressement de sa situation.

Les prix de gros des matières premières augmentent d'une façon sensible.

Année	Mois	Soie	Coton	Farine	Sucre
1935	Septembre	585.00 dol.	31.68 dol.	2.46 dol.	17.00 dol.
1936	Septembre	687.00 dol.	38.63 dol.	3.17 dol.	21.00 dol.

Les entreprises pourront d'ores et déjà grâce à la hausse des prix, non seulement éviter d'être éliminées par la faillite, mais aussi espérer des bénéfices. En même temps, la politique d'extension de crédits suivie avec prudence par les autorités du contrôle monétaire, a beaucoup contribué à activer les affaires. Faute d'un loyer de crédit bon marché,

la hausse des prix seule ne suffirait pas à nous faire entrer dans la période d'essor. Puisque tant que le bénéfice normalement réalisable par les entreprises est plus élevé que le taux de l'intérêt, la politique d'extension de crédits n'aboutirait qu'à peu de choses. Les banques seront dépourvues des moyens d'assurer l'emploi de leurs avances sollicitées par les demandeurs et, à plus forte raison, en temps de dépression, les emprunts seraient le plus souvent, destinés à la consommation ou bien à l'extinction des dettes et très peu à l'exploitation productive. C'est ce qui s'est passé exactement aux Etats-Unis pendant la crise mondiale.

A ce propos, il est certainement heureux de voir qu'en Chine la politique d'extension de crédits bon marché était accompagné d'une hausse spontanée des prix.

Au surplus, les activités d'industrialisation nationale se sont également accélérées par suite de la nouvelle politique monétaire. Dans la province de Shan-Toung, par exemple, nous avons vu en 1936, la création de fabriques de filature ; de manufacture de la laine ; de teintureries, de papier et divers autres sortes d'industries alimentaires. Dans la province de Tze-Chuan, les industries métallurgique, hydraulique, sucrière, de filature, de purification du sel furent fondées l'une après l'autre. A Yun-Nan, province située au Sud-Ouest, cinq outillages des plus modernes ont été créés à savoir : filature, moteur, de ciment, de métallurgie et de lainage.

Tout cela ne veut pas dire que la nouvelle politique monétaire soit le facteur moteur de l'industrialisation de la nouvelle Chine, mais tout au moins elle a grandement facilité l'œuvre de reconstruction économique nationale chinoise.

CONCLUSION

A aucune époque, la question monétaire ne se posa jamais d'une façon aussi sérieuse qu'aujourd'hui. Depuis que la crise économique générale a pris son acuité, les pays anglo-saxons se sont livrés à une manœuvre monétaire en vue d'y parer. C'est dans ce but que l'Angleterre, en 1931, et les Etats-Unis, en 1933, ont successivement abandonné l'étalon-or et y ont substitué un régime de monnaie dirigée. Cet exemple a été suivi par d'autres pays.

Au siècle où nous sommes, les répercussions de la dévaluation monétaire ne sont certainement pas nationales, mais atteignent les sphères les plus éloignées. Depuis lors, la hausse de la valeur du métal argent a été encore accélérée par la politique d'achat d'argent des Etats-Unis. La Chine, sous la double pression de la crise économique mondiale et de la cherté de l'argent, s'est trouvée aux prises avec une crise de déflation sans précédent.

L'appréciation du change de la monnaie chinoise, l'exode de l'argent, la baisse générale des prix ; ces trois phénomènes ont grandement ébranlé les fondements de l'économie nationale Chinoise. Pour conjurer le danger de voir s'épuiser la réserve métallique et l'effondrement complet du cré-

dit public, la Chine s'est vue obligée de promulguer la loi monétaire du 4 novembre 1935.

La nouvelle politique monétaire consista à stabiliser le change par la vente et l'achat de devises étrangères sans limite et à abandonner l'étalon argent. C'est un régime de monnaie dirigée. A juger d'après les répercussions de la réforme monétaire sur les divers domaines économiques, nous pouvons dire sans exagération que la nouvelle politique monétaire a produit pas mal de résultats escomptés. Mais, toutefois on est encore loin de conclure qu'elle ait déjà été couronnée de succès.

Le succès de la nouvelle politique monétaire dépend de plusieurs facteurs. Dans un régime de monnaie dirigée, la stabilité politique et sociale à l'intérieur en est une condition indispensable.

A cet égard, nous sommes heureux de constater que la Chine, avec le Gouvernement National au pouvoir, a connu une période de stabilité politique et sociale sans égale dans son histoire. Cela pourrait constituer un facteur favorable.

Au surplus, une banque centrale, extrêmement puissante, capable d'assurer les opérations de réescompte et de manier la politique du marché libre est un facteur de première importance. En Chine, la Banque Centrale de Chine, quoique réorganisée et renforcée, est encore trop faible d'assumer le rôle de banque des banquiers. Il faut qu'elle soit absolument indépendante de l'influence politique pour que l'inflation ne soit pas à craindre. La confiance générale est la pierre angulaire du régime de monnaie dirigée.

Le Ministre des Finances a exprimé, au seuil de la réforme, le vœu de transformer la Banque Centrale de Chine en une banque Centrale de Réserve dont 60 % du capital souscrit par le public.

Ce vœu est déjà en voie de réalisation.

En dernier lieu, le contrôle budgétaire est extrêmement important pour un régime monétaire comme tel. L'inflation budgétaire aboutirait à l'inflation monétaire.

Pendant ces dernières années, le gouvernement a fait des progrès remarquables en matière fiscale et financière, mais il n'a pas pu réaliser l'équilibre budgétaire.

Pour peu que la nouvelle politique monétaire du 4 novembre 1935 ait quelque chance de réussir, il faut que les conditions sus-citées soient absolument remplies.

Vu
Le Président de la thèse,
OUALID

Vu
Le Doyen,
EDGARD ALLIX

VU ET PERMIS D'IMPRIMER
Le Recteur de l'Académie de Paris,
G. ROUSSY

Imprimé en Belgique.

BIBLIOGRAPHIE

Les ouvrages chinois

- MA YING-TSOU — *Traité des Banques Chinoises*, Shanghai 1937.
- MA YIN-TSOU — *Les changes étrangers de Chine* — Shanghai 1930.
- C. T. LIN — *Réforme monétaire chinoise et système d'éta-
lon argent limité* — Nankin 1933.
- L. M. DAI. — *Histoire monétaire de la Chine* — Shanghai 1930.
- TCHANG TZI-HEN — *Traité du marché monétaire de
Chine*. — Shanghai 1933.
- YUNG YING-FOO — *Traité des organes monétaires de
Shanghai*. — Shanghai 1931.
- YANG YING-FOO. — *Bourse de la Chine* — Shanghai
1930. — *Traité de la circulation monétaire de la
Chine*. — Shanghai 1934.
- KAI BOW-KOWK. — *Problème monétaire de la Chine*. —
Shanghai 1928.
- PAN SHUEH-PEI. — *Les politiques monétaires chinoises
et étrangères*. — Shanghai 1930.
- CHIA SHIH. — *Histoire des Finances de la Chine*. —
Shanghai 1931.

- SIN TSANG-CHOW. — *Problème monétaire de la Chine. Shanghai 1921.*
- LI KONG-MEI. — *L'évolution historique des monnaies. — Shanghai 1933.*
- CHU BIN YUAN. — *Monnaies et Banques.*
- CHEN-TOU. — *Collection des articles sur le Problème monétaire. — Shanghai 1932.*
- PEN TZE-HOU. — *Traité des Banques chinoises. — Shanghai 1933.*
- WANG TA-MING. — *Histoire des principales Banques de Chine. — Shanghai 1934.*
- PAN-TCHEN YO. — *La circulation monétaire de la Chine. Shanghai 1934.*
- BANQUE DE CHINE. — *Etude des opérations des grandes banques chinoises. — Shanghai 1934.*

Revue, Bulletins et Comptes-rendus

- Revue mensuelle de la Banque Centrale de Chine, Shanghai.*
- Revue mensuelle de la Banque de Chin, Shanghai.*
- Rvue hebdomadaire des Banques. (L'association des banques de Shanghai).*
- Revue mensuelle des banques locales, Shanghai.*
- Revue hebdomadaire des affaires courantes. Shanghai.*
- Rue Orientale — Nankin.*
- Annuaire des Banques — Shanghai.*
- Annuaire des Finances — Nankin (Ministère des Finances)*
- Revue trimestrielle d'Economie Politique (l'Association d'Economie Politique de la Chine. Shanghai.)*
- Revue mensuelle du Commerce. Shanghai, Chambre de Commerce de Shanghai.*
- Comptes-rendus de la Banque Centrale de Chine de 1929 à 1935.*

Comptes-rendus de la Banque de Chine de 1912 à 1935.

Comptes-rendus de la Banque des Communications de 1908 à 1935.

Les prix et l'indice des prix à Shanghai (National Tariff Commission — Shanghai).

Ouvrages français et anglais

A. AFTALION. — *Monnaie, Prix et change*, Paris 1927.

Monnaie et industrie, Paris 1928.

L'or et sa distribution mondiale, Paris 1932.

G. BONNET. — *Les expériences monétaires contemporaines*.
Paris 1929.

W. OUALID. — *La monnaie*. Paris 1927.

CH. RIST. — *Cours d'Economie Politique 1933 — 1932*.
Paris.

CH. RIST. — *La déflation en pratique*. — Paris 1927.

B. NOGARO. — *La monnaie et les Problèmes monétaires*.
Paris 1934.

F. ALLIZE. — *Les Problèmes Economiques et Financiers*
de l'argent métal. — Paris 1932.

CH. BODIN. — *Economie dirigée*. — Paris 1932.

A. DESPAUX. — *Les dévaluations monétaires dans l'histoire*. — Paris 1936.

BURGESS. — *Les Banques de Réserve Fédérale et le*
Marché Monétaire de New-York. New-York 1930.

A. CASSEL. — *Money and foreign exchange after 1914*.
London 1923.

A. CASSEL. — *Traité d'Economie Politique*. — Paris 1929.

L. FISHER. — *Le Pouvoir d'achat de la monnaie*. — Paris
1936. — *100 % Money*. New-York 1935.

L'illusion de la monnaie stable. — Paris 1925

- J. KEYNES. — *The monetary réforme.* — London 1934.
 A treatise on Money. — London 1930.
 The general theory of employment, Interest and Money. — London 1936.
- D. W. DODWELL. — *Tresuries and Central Banks.* — London 1934.
- R. HAWTREY. — *Monetary reconstruction* — London 1929
 The Art of Central Banking. — London 1933.
 Trade depression and the way out — London 1933.
 Currency and Credit — London 1935.
- E. KANN. — *The currencies of China* — Shanghai 1936.
 The Downfall of Gold Standard London 1936.
- W. Y. LIN. — *The New Monetary system of China.* — Shanghai 1936.
- E. KEMMERER. — *Le plan Kemmerer* Février 1930.
- J. JENKS. — *Stability of International exchange.* — Washington 1903.
- H. H. KUNG. — *China et New-York currency Policy.* — Shanghai 1936.
- F. F. KOH. — *Silver at Work, with special reference to China,* — Shanghai 1935.
- T. E. GREGORY. — *The Silver situation : Problem and Possibilities.* — Manchester 1932.
- L. E. SUSSFELD. — *La Réorganisation bancaire aux Etats-Unis et la crise du dollar,* — Paris 1935.

TABLE DES MATIERES



<i>Introduction</i>	...	...	...	...	...	7
<i>Première Partie. — Titre I :</i>						
<i>Chapitre I. — La Circulation Métallique</i>	...	...	...	...	...	11
<i>Chapitre II. — Circulation fiduciaire</i>	...	...	...	...	...	25
<i>Titre II :</i>						
<i>Chapitre I. — Bref aperçu du développement des établissements de crédit en Chine</i>	...	...	...	...	...	33
<i>Chapitre II. — L'apparition des banques modernes en Chine</i>	...	...	...	...	...	40
<i>Titre III :</i>						
<i>Chapitre I. — La Réforme monétaire</i>	...	...	...	...	...	56
<i>Chapitre II. — La Réforme bancaire</i>	...	...	...	...	...	60
<i>Deuxième Partie. — Titre I :</i>						
<i>Chapitre I. — La Réforme Monétaire</i>	...	...	...	...	...	73
<i>Chapitre II. — Projet de réforme monétaire de Kemmierer</i>	...	...	...	...	...	85
<i>Chapitre III. — La Réforme Bancaire</i>	...	...	...	...	...	92
<i>Troisième Partie. — Titre I : La Réforme monétaire du 4 novembre 1935</i>						
<i>Chapitre I. — Les phénomènes qui amenèrent à l'abolition de l'étalon-argent en Chine</i>	...	...	...	...	...	104
<i>Chapitre II. — La signification de la Réforme</i>	...	...	...	...	...	130
<i>Chapitre III. — Résultats de la Réforme monétaire du 4 novembre 1935</i>	...	...	...	...	...	141
<i>Conclusion</i>	...	...	...	...	...	156
<i>Bibliographie</i>	...	...	...	...	...	159

